

Working paper WHIG : Enjeux et orientations des politiques publiques du logement : 2015-2021

Pierre Wokuri

▶ **To cite this version:**

Pierre Wokuri. Working paper WHIG : Enjeux et orientations des politiques publiques du logement : 2015-2021. 2022. hal-03894506

HAL Id: hal-03894506

https://sciencespo.hal.science/hal-03894506

Preprint submitted on 12 Dec 2022

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Working paper WHIG : Enjeux et orientations des politiques publiques du logement : 2015-2021

Pierre Wokuri, post-doctorant au Centre d'études européennes et de politique comparée

Sommaire :

Introduction……2-3

1. La loi ELAN : entre « choc d'offre » et restructuration du secteur du logement social…….. …3-13

1.1 La loi ELAN : une loi cadrée autour de la notion de « choc d'offre »……. …..4-5

1.2 « Moderniser pour restructurer » : les dispositions relatives au logement social…….. ….5-11

1.3 « Encourager sans contraindre, expérimenter sans généraliser » : une continuité avec la régulation des loyers du quinquennat précédent ……11-13

2. La loi visant à réduire le coût du foncier et à augmenter l'offre de logements accessibles aux Français : une législation étroitement articulée à la loi ELAN. 13-14

3. 2015-2021 : Des lois de finance qui contribuent à accentuer les contraintes financières des bailleurs sociaux…… 14-16

4. Surveiller et recommander pour réguler : l'activité du Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) en matière de crédit immobilier……. 16-20

5.Une « composante logement » du plan de relance concentrée sur la rénovation ……..20-21

6. 2015-2021 : une période marquée par trois idées saillantes : dissociation du foncier et du bâti, retour des investisseurs institutionnels et montée en puissance de la catégorie dite de « logements intermédiaires »…… 21-37

6.1 Dissocier le foncier du bâti : tours et contours de la diffusion d'une idée au sein de l'action publique…… 21-28

6.2 Le retour des investisseurs institutionnels : une idée promue de manière régulière et intensive ……..28-33

6.3 La montée en puissance de la catégorie dite de « logements intermédiaires »……. 33-37

Conclusion……38-39

Bibliographie…….. 39-42

Introduction

« Ensemble devenu extrêmement complexe de domaines et de sous-domaines inégalement liés les uns aux autres et que l'on persiste, sans doute à tort, à englober, au singulier, sous le terme de *politique du logement* » (Driant, 2015 : 7), l'action publique en matière de logement « donne lieu à une production législative impressionnante » (Ibid, 2015 : 7). Les « politiques du logement sont sous-tendues par des objectifs contradictoires : les aides à la personne sont une forme de redistribution mais compensent assez peu les inégalités et représentent par ailleurs un soutien indirect au marché privé du logement (location dans le parc privé ou accession à la propriété) ; ces aides côtoient le financement du logement social, mais aussi les dispositifs d'exonération fiscale permettant la production spéculative de logement locatif privé. En outre, les aides personnelles au logement s'orientent de plus en plus vers l'accession à la propriété privée au détriment de la production de logements sociaux accessibles aux ménages modestes, qui ne peuvent accéder à la propriété » (Bouillon, Clerval et Vermeersch, : 10). Ce *working paper* a pour objectif de rendre compte de ces « contradictions » et d'analyser cette production législative et de donner à voir depuis 2015 en mettant en évidence les orientations clés des politiques publiques du logement. Pour cela, il s'attache tout d'abord à présenter et analyser cinq éléments :

1) La **loi portant évolution du logement, de l'aménagement et du numérique (ELAN)** avec notamment la promotion d'un « choc d'offre » (Gimat et Halbert, 2018 ; Madec, 2018), un objectif d'accélération de la restructuration (financement et organisation) des bailleurs sociaux et une régulation non-contraignante, expérimentale et sélective des marchés locatifs ;

2) La « **loi visant à réduire le coût du foncier et à augmenter l'offre de logements accessibles aux Français** » ;

3) Les politiques introduites via les différentes **lois de finance** comme la création du Fonds national des aides à la pierre (FNAP) en 2016 ou la réduction du loyer de solidarité (RLS) en 2018 ;

4) L'activité du **Haut Conseil de stabilité financière** (HCSF) en matière de régulation du crédit immobilier ;

5) La « **composante logement » du plan de relance** de 2020.

Nous retracerons ici les principales orientations de l'action publique introduite ci-dessus tout en se focalisant plus en détail sur les **modes de régulation des circuits de financement de l'immobilier locatif**. On s'attachera ici à mettre en perspective les politiques publiques introduites depuis 2015 avec leurs effets (potentiels, attribués et réels) sur les quatre circuits de financement distingués dans des travaux antérieurs : financiarisé, défiscalisé, intermédiaire et social (Halbert, 2018). Cette mise en perspective consistera notamment à examiner si l'action publique menée durant les six dernières années constitue une « accélération des tendances anciennes » (Driant, 2020)

comme le retrait étatique du financement du logement social (Pollard, 2018 : 10) avec un approfondissement de la dépendance des politiques du logement social aux mécanismes de valorisation foncière et immobilière (Gimat et Halbert : 6).

Par ailleurs, ce *working paper* met en lumière les dynamiques relatives à trois idées ayant fait l'objet d'une attention particulière des acteurs des politiques publiques du logement depuis 2015 :

-La diffusion de l'idée d'une **dissociation du foncier et du bâti** dans plusieurs productions législatives loi ALUR (2014), loi ELAN (2018) puis dans la « loi visant à réduire le coût du foncier et à augmenter l'offre de logements accessibles aux Français » (2019) et par les offices fonciers solidaires (OFS) qui se sont progressivement organisés collectivement avec la création du réseau Foncier Solidaire France en novembre 2018.

-La promotion de l'idée d'un « **retour des investisseurs institutionnels** » dans plusieurs productions parlementaires comme le rapport d'information du Sénat sur « la place des investisseurs institutionnels dans le marché locatif résidentiel » de Dominique Estrosi Sassone de décembre 2017, le Tome VI : Logement, urbanisme et politique de la ville « Tirer les leçons de la crise, construire pour demain" du rapport d'information sur le plan de relance de la commission des affaires économiques du Sénat de Dominique Estrosi Sassone et d'Annie Guillemot de juin 2020 ou encore le rapport de l'Inspection générale des finances (IGF) et du Conseil général de l'environnement et du développement durable (CGEDD) sur « le développement de l'offre de logement locatif intermédiaire par les investisseurs institutionnels » de juin 2021 ;

-La montée en puissance de la **catégorie dite de « logements intermédiaires »** avec notamment les premiers et seconds fonds de logement intermédiaire (2014 et 2018) en lien avec l'idée précédente.

La mise en lumière des dynamiques relatives à ces trois idées permettra notamment d'examiner l'ampleur et la teneur d'une potentielle « financiarisation de l'immobilier » (Guironnet et Halbert, 2018) et dans le même temps de formes « d'alternatives » à cette financiarisation comme dans le cas des OFS.

1. La loi ELAN : entre « choc d'offre » et restructuration du secteur du logement social

Au-delà de la multitude d'articles (214) qui composent la loi ELAN, il est tout d'abord possible d'en dégager une première idée centrale : « provoquer un *choc de l'offre* par la production nouvelle et l'accroissement des mobilités résidentielles, afin de détendre les marchés et de faire baisser prix et loyers » (Driant, 2017 : 2)[1]. Cette idée est au cœur du premier des quatre titres de la loi : « construire plus, mieux et moins cher ».

[1] Pour une analyse de cette notion de choc d'offre au-delà du cas de loi ELAN, se référer notamment à Davy et Trouillard, 2018 ; Driant, 2014

1.1 La loi ELAN : une loi cadrée autour de la notion de « choc d'offre »

Une part significative des articles de la loi vise ainsi « à fluidifier le marché de la construction à travers l'amendement d'articles du code de la construction, frein supposé à la construction de logements en France » (Madec, 2018 : 120). Pour atteindre l'objectif de « construire plus, mieux et moins cher », la loi ELAN prévoit d'agir sur

« -le développement de projets partenariaux d'aménagement entre l'Etat et les collectivités locales et de grandes opérations d'urbanisme et sur la mobilisation du foncier public ;

-la simplification des normes et des procédures d'urbanisme pour donner aux entreprises et aux acteurs les capacités d'inventer des solutions nouvelles, de construire plus et plus vite ;

-la simplification des procédures pour la transformation de bureaux en logements ;

-la dématérialisation des demandes de permis de construire pour les communes dont la population est supérieure à un seuil fixé par décret ;

-la lutte contre les recours abusifs, le renforcement des sanctions, s'inscrivant dans une perspective d'accélération du traitement des contentieux » (Assemblée nationale n°846, Projet de loi portant sur évolution du logement, de l'aménagement et du numérique, 2018 : 186).

Créé par l'article 1er de la loi, « Le contrat de projet partenarial d'aménagement (PPA) est un nouvel outil contractuel visant à répondre aux besoins d'opérations d'aménagement particulièrement complexes et nécessitant de mettre autour de la table l'État et les collectivités locales, voire des acteurs privés. Le contrat de PPA peut être adossé à un périmètre de grande opération d'urbanisme (GOU). Ce périmètre est créé par l'intercommunalité avec l'accord des communes concernées. Il entraîne une remontée des compétences en matière d'urbanisme au niveau intercommunal (délivrance des autorisations d'urbanisme et transfert de la réalisation d'équipements publics relevant de la compétence de la commune) » (Direction générale de l'Aménagement, du Logement et de la Nature, LOI ELAN Ce qui change pour les aménageurs, 2018 : 1).

Prolongeant une disposition introduite par l'article 101 de la loi n° 2009-323 du 25 mars 2009 de mobilisation pour le logement et la lutte contre l'exclusion (MOLLE), l'article 29 institue « sur l'ensemble du territoire et à titre expérimental, un dispositif visant à assurer la protection et la préservation de locaux vacants par l'occupation de résidents temporaires, notamment à des fins de logement, d'hébergement, d'insertion et d'accompagnement social (…)Les opérations d'occupation temporaire de locaux en vue d'en assurer la protection et la préservation font l'objet d'une convention entre le propriétaire et un organisme public, un organisme privé ou une association qui s'engage à protéger et à préserver les locaux qui sont mis à sa disposition et à les rendre au propriétaire libres de toute occupation à l'échéance de la convention ou lors de la

survenance d'un événement défini par celle-ci » (Journal officiel, LOI no 2018-1021 du 23 novembre 2018 portant évolution du logement, de l'aménagement et du numérique : 14). Cette mesure concerne en particulier la région Ile-de-France en reprenant le constat suivant « En Ile-de-France, les professionnels estiment que près de 700 000 m2 de bureaux sont obsolètes et durablement vacants (…) En Île-de-France, cela représente un gisement potentiel de 10 à 20 000 logements (Ministère de la cohésion des territoires et des relations avec les collectivités territoriales, présentation de la loi ELAN, 2018 : 11).

La simplification des normes et des procédures d'urbanisme, la lutte contre les recours abusifs sont intégrés à la loi dans ses chapitres IV et V avec et en particulier les articles 12 (Encadrement dans le temps de la remise en vigueur des plans d'occupation des sols en cas d'annulation ou de déclaration d'illégalité d'un plan local d'urbanisme ou d'une carte communale), 13 (Simplification de la hiérarchie des normes des documents d'urbanisme), 15 (Simplification des modalités de recours contre l'avis des architectes des bâtiments de France, 16 (Limitation du nombre de pièces dans les demandes de permis de construire).

L'ensemble des dispositions que nous venons d'évoquer s'inscrit dans une rhétorique du choc d'offre qui « revient régulièrement dans le vocabulaire des acteurs politiques pour justifier des politiques visant à accroître la production de logements neufs » (Driant, : 4). Une part significative d'entre elles « rappellent aussi bien les dispositions prises en son temps par Benoist Apparu (ministre du Logement de juin 2009 à mai 2012) que certains aspects de la loi dite Duflot 1 de janvier 2013 et de la série d'ordonnances destinées à accélérer la construction de logement prises entre juillet 2013 et février 2014 » (Driant, : 2017). En plus de cette dimension « choc d'offre », la loi ELAN désigne également comme objectif la « modernisation » du secteur du logement social.

1.2 « Moderniser pour restructurer » : les dispositions relatives au logement social

« Dans la dernière décennie, plusieurs lois sont venues modifier la structuration du secteur du logement social. En 2014, la loi Alur (loi du 24 mars 2014 pour l'accès au logement et un urbanisme rénové) prévoit notamment qu'un « office public de l'habitat ne peut être rattaché à une commune dès lors que celle-ci est membre d'un établissement public de coopération intercommunale compétent en matière d'habitat ». Cette disposition entraîne des fusions dans les EPCI auxquels plusieurs OPH sont rattachés. Les 39 OPH communaux de la Métropole du Grand Paris ne sont pas concernés. La loi NOTRe (loi du 7 août 2015 portant nouvelle organisation territoriale de la République), dans le cadre de la réforme territoriale, précise les modalités de rattachement des OPH communaux de la Métropole du Grand Paris aux Établissement Publics Territoriaux (EPT). Plusieurs OPH peuvent être rattachés à un même EPT » (Banque des territoires, Éclairages Les dynamiques de concentration des bailleurs sociaux n°23 - Novembre 2020 : 9). La loi ELAN quant à elle, « propose une réorganisation en profondeur du secteur du

logement locatif, transformation qui s'inscrit dans la suite logique des arbitrages budgétaires décidés lors de la loi de finances pour 2018. L'objectif affiché visait à réduire massivement la dépense publique adressée au secteur du logement en France » (Driant et Madec, 2018). Pour cela, trois pistes principales sont avancées : « la fusion des organismes, le développement de la vente d'HLM, ainsi que l'engagement d'une réflexion quant au mode de fixation des loyers à l'entrée du parc social » (Madec, 2018 : 122).

En ce qui concerne la première piste, « la principale mesure oblige les organismes d'habitation à loyers modérés qui gèrent moins de 12 000 logements sociaux à appartenir à un groupe avant le 1er janvier 2021. Pour mettre en œuvre cette réforme structurelle du secteur HLM, la loi introduit deux types de groupes, l'un avec un « contrôle par le haut », l'autre de type « holding par le bas » (modifiant à cet effet les articles L. 423-1-1 à L. 423-2 du code de la construction et de l'habitation - CCH), selon les modalités suivantes : 1. **« Contrôle par le haut** » : groupe au sens du Code de commerce En formant un ensemble de sociétés comportant majoritairement des organismes HLM et des SEM, lorsque l'un d'entre eux ou une autre société contrôle directement ou indirectement les autres, que ce contrôle soit exercé seul ou conjointement (sens du I et II ou du III de l'article L. 233-3 du Code de commerce). 2. **« Holding par le bas »** : la Société Anonyme de Coordination (SAC) En formant un ensemble constitué d'une Société Anonyme de Coordination et des détenteurs de son capital (au sens de l'article L. 423-1-2 du CCH). La SAC est un nouvel organisme d'habitations à loyer modéré et dispose de compétences et de pouvoirs forts sur ses membres. Une SAC peut être territoriale ou nationale selon les acteurs qui la composent. Elle peut aussi prendre des formes juridiques différentes en se formant comme Société Anonyme ou comme Coopérative, ce qui implique des modes de gestion différents » (Banque des territoires, 2020 : 22). Face à cette obligation au regroupement, les organismes du logement social peuvent recourir à quatre stratégies (figure 1) : « Si l'organisme est loin du seuil défini par la loi (12 000 logements gérés), celui-ci pourra (i) opter pour la fusion avec un autre organisme afin d'atteindre le seuil critique (…) Si l'opportunité se présente, l'organisme pourra (ii) intégrer un groupe capitalistique, mais cela peut impliquer de devoir opter pour une organisation centralisée par la direction du groupe. Une troisième possibilité est (iii) d'intégrer une SAC. Enfin, une dernière possibilité qui concerne uniquement les organismes proches du seuil des 12 000 logements est (iv)

de mener une stratégie d'augmentation de patrimoine par la construction, l'acquisition de logements ou l'absorption de patrimoines d'autres bailleurs » (Banque des territoires, 2020 : 22).

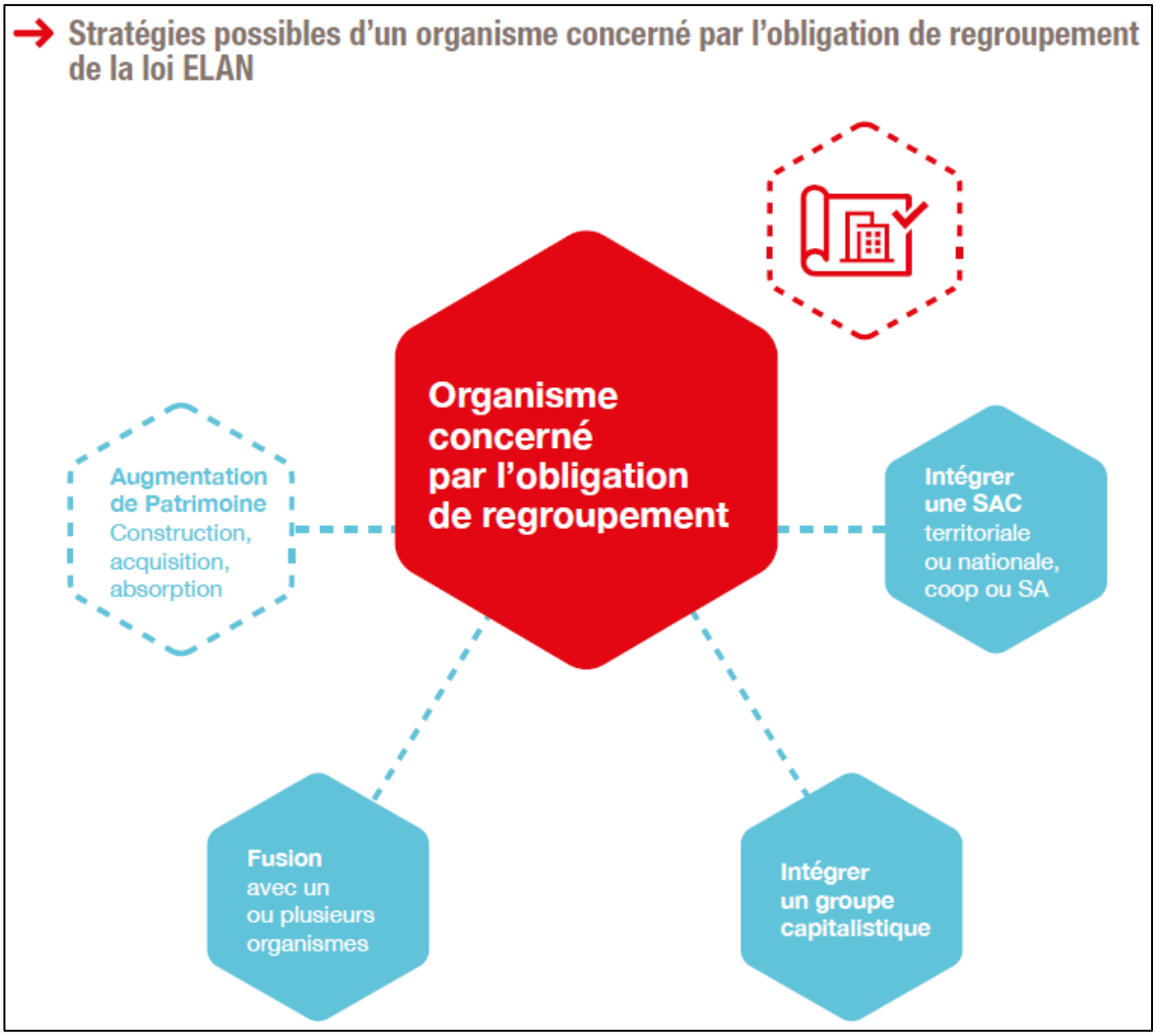


Figure 1 : Les quatre stratégies des organismes de logement social face au regroupement. Source : Banque des territoires, 2020

« Parallèlement aux stratégies des organismes évoquées précédemment, des stratégies multiples au niveau des regroupements de bailleurs sont également identifiées : le regroupement de filiales pour rationaliser le fonctionnement intra-groupe ; une organisation plus horizontale, mettant l'accent sur l'autonomie et la gouvernance locale ; • la diversification des activités (par exemple vers l'économie sociale et solidaire). » (Banque des territoires, 2020 : 28). L'obligation de regroupement concerne « un nombre important d'organismes (plus de la moitié) et un quart du parc » (Banque des territoires, 2020 : 24) avec des contrastes selon les territoires (figure 2). Dix-neuf mois après la promulgation de la loi, la majorité des organismes concernés avaient engagé une opération de regroupement (figure 3).

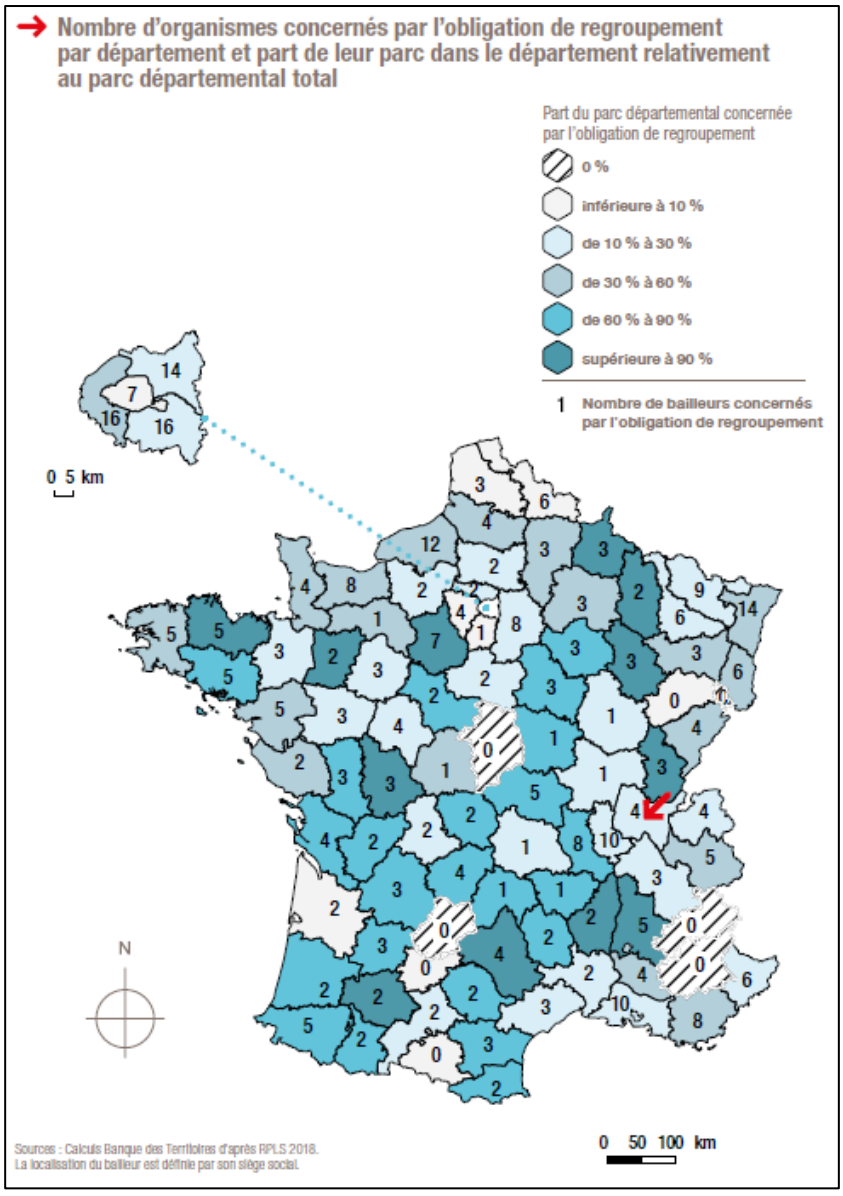


Figure 2 : Nombre organismes concernés par le regroupement selon les départements. Sources : Banque des territoires

Nombre d'organismes concernés par l'obligation de regroupement et état d'avancement de leurs projets

	Mars 2019[3]	Oct. 2019[4]	Janv. 2020[5]	Juillet 2020[6]
Nombre d'organismes concernés	341	339	336	332
Dont OLS au regroupement finalisé	11	29	46	68
Dont OLS au regroupement engagé	221	274	265	242
Dont pas de projet ou pas de communication	99	36	25	22

Sources : chiffres fournis par la mission Quercy-Veyrinas.

Figure 3 : Nombre d'organismes concernés par l'obligation de regroupement et état d'avancement de leurs projets

L'introduction de cette obligation au regroupement s'articule à la deuxième dimension de la réorganisation du logement social visée par la loi ELAN : la vente de logements HLM.

« Si la vente aux occupants par les bailleurs est une pratique autorisée depuis 1965, elle est vivement encouragée depuis la signature, en 2007, d'un accord entre l'État et les fédérations HLM, qui vise la cession annuelle de 1 % du parc. L'usage est resté confidentiel jusqu'à aujourd'hui, stagnant autour de 8 000 logements par an, contre les 40 000 attendus (Gimat et Gloor 2016). Le projet de loi ELAN entend relancer la cession, en facilitant la vente et en créant des « sociétés de vente d'habitations à loyer modéré » détenues par des organismes du secteur HLM » (Gimat et Halbert, 2018 : 4). « L'idée n'est pas nouvelle, mais elle perd de ses arguments idéologiques traditionnels pour prendre un tour pragmatique au nom de l'idée qu'en moyenne, la vente d'un logement social génère assez de fonds propres pour en financer trois nouveaux. En d'autres termes, vendre chaque année moins de 1% du parc permettrait de maintenir le rythme de production à un niveau élevé » (Driant, 2018). « Le produit de ces ventes est censé reconstituer les fonds propres évaporés par la réduction des loyers[2] et donc la capacité d'investissement des bailleurs » (Driant et Madec, 2018). Cette incitation à la vente de logement sociaux fut critiquée de la manière suivante par l'une des principales associations mobilisées sur la question du mal-logement (Pollard, 2018 : 8) : la Fondation Abbé Pierre :

> « La vente des logements sociaux à leurs occupants, qui peut participer à l'accession sociale à la propriété, est acceptable dès lors qu'elle reste résiduelle (bien qu'elle soit contradictoire avec l'extinction des APL accession dans le budget 2018). Mais elle ne peut pas constituer une politique de compensation des baisses de ressources des organismes HLM, comme l'explique l'étude d'impact. Avec près de 2 millions de ménages en attente d'un logement social, il n'est pas concevable de se défaire massivement d'un patrimoine constitué après des années d'investissements publics ». La Fondation Abbé Pierre n'est donc pas favorable à la création d'un nouvel instrument spécifiquement dédié à l'achat d'immeubles HLM entiers et leur revente à la découpe, les sociétés de vente **»** (Fondation Abbé Pierre, Projet de loi portant évolution du logement, de l'aménagement et du numérique (« Elan ») : un texte globalement inquiétant Analyse et propositions de la Fondation Abbé Pierre, 2018 : 2).

L'instrument mentionné par la Fondation Abbé Pierre fut finalement créé avec l'introduction d'une « filiale » du groupe Action Logement (encadré 1) : l'Opérateur National de Vente HLM (ONV). Dans le cas de la ville de Paris, la vente d'1% du parc social de logements (2300 logements) chaque année a été proposée par la quinzaine de conseillers municipaux de la République en Marche mais cette proposition a été rejetée au Conseil de Paris le 4 mai 2018 (Rey-Lefebvre I., Sur la vente de HLM, la mairie de Paris dit non aux élus macronistes, Le Monde, 5 mai 2018). Le rapprochement effectué précédemment par la Fondation Abbé Pierre entre la baisse des ressources des organismes HLM et l'encouragement à la vente fait écho à l'une des évolutions des politiques publiques du

[2] Il s'agit de la réduction de loyer de solidarité (RLS) via la loi de finance de 2018, que nous évoquerons dans la suite de cette contribution en lien avec la troisième des dispositions en matière de logement social de la loi ELAN.

logement de ces quinze dernières années : « la diminution des aides de l'État souhaitée par les gouvernements successifs, de gauche comme de droite, pousse les opérateurs du logement social, qu'il s'agisse des offices publics de l'habitat (OPH) pilotés par des collectivités territoriales ou des entreprises sociales pour l'habitat (ESH) de statut privé, à trouver les moyens d'autofinancer leurs investissements » (Gimat et Halbert, 2018 : 2). En plus de viser à poursuivre ces évolutions vers un « modèle d'auto-financement du logement social » (Driant et Lie, 2012), la loi ELAN comprend également une troisième disposition en matière de logement social : l'ouverture d'une expérimentation en matière de loyers.

Créé en février 2019, l'ONV est un outil universel ouvert à tous les bailleurs sociaux de France. Il est chargé d'acquérir des immeubles en blocs auprès des organismes HLM et de procéder ensuite à la vente à l'unité. Action Logement a doté l'ONV d'une enveloppe de 666 millions d'euros avec pour objectif l'acquisition de 40 000 logements en dix ans. Trois objectifs principaux ont été attribués à l'ONV : 1) faciliter l'acquisition, par les locataires, de leur logement social ; 2) accélérer la constitution de fonds propres par les organismes de logement social pour financer la production de nouveaux logements sociaux ou la rénovation de logements existants ; 3) favoriser la mixité sociale et les parcours résidentiels. « Les deux premiers appels à manifestation d'intérêt (AMI), en juillet 2018 et septembre 2019, ont permis d'acquérir 3 433 logements, dont près d'un tiers en Île-de-France. Plus de 2 250 logements seront ouverts à la vente à la fin du premier semestre 2021. Le 17 mars 2021, l'ONV a lancé son 3ème appel à manifestation d'intérêt.

Encadré 1 : L'ONV : un instrument dédié à la vente de logements sociaux Sources : Site internet d'Action Logement

Cette expérimentation se décline via l'Ordonnance n° 2019-453 du 15 mai 2019 relative à l'expérimentation d'une politique des loyers prenant mieux en compte la capacité financière des ménages nouveaux entrants du parc social. « L'ordonnance permet, pour une durée de cinq ans, aux bailleurs sociaux volontaires de mener une politique de loyers expérimentale dont l'objectif est de faciliter l'accès au parc social de ménages très modestes (...) les bailleurs pourront, à leur initiative et après déclaration auprès du préfet de département du lieu d'implantation de leur siège ou de leur collectivité de rattachement, prévoir une politique des loyers dérogatoire sur tout ou partie de leur patrimoine conventionné avant le 1er janvier 2013 en s'affranchissant des conditions de financement initiales des immeubles. Cette politique des loyers dérogatoire repose sur des baisses substantielles de loyers en faveur de ménages entrants dont les ressources sont inférieures à 80 % du plafond de ressources pour l'attribution des logements financés par des prêts locatifs aidés d'intégration (PLAI). Les bailleurs leur appliqueront des loyers à la relocation inférieurs aux loyers pratiqués des précédents locataires. Ces loyers devront en toute hypothèse être inférieurs ou égaux aux plafonds de loyers pris en compte pour le calcul de l'aide personnalisée au logement (APL). Cette mesure concerne aussi les locataires bénéficiant d'une mutation dans le parc du fait de la sous-occupation de leur ancien logement ou du départ d'un logement adapté » (Textes d'application

concernant le secteur HLM, septembre 2019 : 3). Dans quelle mesure cette expérimentation introduit un changement par rapport aux modalités antérieures de fixation des loyers du parc social ? « À l'heure actuelle, ce sont les montants d'aides publiques qui déterminent les loyers de sortie des logements sociaux, les APL jouant le rôle de prise en compte des revenus des locataires. L'expérimentation proposée par le gouvernement remet en question l'équilibre aide à la pierre/aide à la personne qui constituait jusqu'ici la règle » (Madec, 2018 : 122). La démarche expérimentale de cette ordonnance est également mobilisée pour l'encadrement des loyers au sein de la loi ELAN.

1.3 « Encourager sans contraindre, expérimenter sans généraliser » : une continuité avec la régulation des loyers du quinquennat précédent

L'encadrement des loyers de la loi ALUR de 2014 a suscité de nombreux débats et essuyé de nombreuses critiques (Madec, 2014 : 110-111)[3]. Dans un premier temps, le décret dit Duflot, prémisse de la loi ALUR, concerne « 38 agglomérations (27 en métropole et 11 outre-mer), regroupant environ 1 300 communes et accueillant près de 40 % de la populations (…) sélectionnées sur la base de deux critères : — la hausse des loyers observée sur la période 2002-2010 a été deux fois supérieure à la hausse de l'IRL (soit 3,2 % par an) ; — et le loyer de marché au m² dépasse de 5 % la moyenne nationale hors Ile-de-France (qui se situe à 11,1 euros/m² d'après les données de CLAMEUR »[4] (Le Bayon, Madec et Rifflart, 2013 : 253). Si cette disposition est intégrée dans la loi ALUR, le plan de relance du logement de 2014 la modifie en limitant « la mise en œuvre de l'encadrement des loyers de la loi Alur à titre expérimental à la Ville de Paris » (Ministère du Logement, de l'Egalité des territoires et de la Ruralité, Plan de relance du logement, 2014 : 11). Ce changement a « suscité le dépôt par l'association de lutte contre le mal-logement « Bail à part-Tremplin pour le logement », en juillet 2015, de deux recours auprès du Conseil d'État et du tribunal administratif de Paris, afin d'obtenir une application plus large de l'encadrement des loyers (NDE) » (Driant, 2015 : 65). Ces recours ont aboutis et par la suite deux villes ont introduit l'encadrement des loyers : la ville de Paris entre le 1er août 2015 et le 28 novembre 2017 et la ville de Lille entre le 1er février 2017 et le 17 octobre 2017. Toutefois, « l'encadrement a été annulé dans ces deux villes suite à des décisions du tribunal administratif de Lille puis de Paris » (Malard et Poulhes, 2020 : 6).

En continuité avec la dimension expérimentale du plan de relance du logement de 2014, la loi ELAN reprend à son compte la critique de l'efficacité du contrôle et la proposition suivante effectuée par deux économistes du CAE à ce sujet : « Proposition 4. Le plafonnement des loyers, tel qu'il est envisagé, risque d'engendrer des inefficacités dans le parc locatif privé. Avant toute généralisation, il est indispensable de procéder à une expérimentation dans des zones pilotes »

[3] Pour la genèse de ces débats se référer notamment à l'analyse des controverses effectuées par des étudiants de l'Ecole des Mines de Paris : https://controverses.minesparis.psl.eu/public/promo16/promo16_G22/www.controverses-minesparistech-7.fr/_groupe22/index.html

[4] CLAMEUR est un observatoire des loyers financé en grande partie par les professionnels du secteur immobilier.

(Trannoy et Wasmer, 2013 : 6). Si l'affirmation effectuée en amont de la proposition suscite des débats au sein des économistes (Bonneval et Robert, 2019 ; Ellikson et Le Bris, 2019), l'idée d'une expérimentation formulée juste après est reprise au sein de la loi ELAN. La dimension expérimentale, sélective et non-contraignante de la régulation des loyers au sein de cette loi (figure 4) s'incarne d'une part dans le périmètre géographique des territoires pouvant candidater à l'expérimentation, ceux situés dans une zone tendue selon le *Décret 2013-392 du 10 mai 2013*)[5], tout ou partie du territoire et d'autre part dans les quatre critères d'application du dispositif :

« Sur proposition du demandeur transmise dans un délai de deux ans à compter de la publication de la loi, un décret détermine le périmètre du territoire de la collectivité demandeuse sur lequel s'applique le dispositif, lorsque les conditions suivantes sont réunies : 1° Un écart important entre le niveau moyen de loyer constaté dans le parc locatif privé et le loyer moyen pratiqué dans le parc locatif social ; 2° Un niveau de loyer médian élevé ; 3° Un taux de logements commencés, rapporté aux logements existants sur les cinq dernières années, faible ; 4° Des perspectives limitées de production pluriannuelle de logements inscrites dans le programme local de l'habitat et de faibles perspectives d'évolution de celles-ci. Pour chaque territoire ainsi délimité, le représentant de l'Etat dans le département fixe, chaque année, par arrêté, un loyer de référence, un loyer de référence majoré et un loyer de référence minoré, exprimés par un prix au mètre carré de surface habitable, par catégorie de logements et par secteur géographique » (Loi ELAN, article 140)[6].

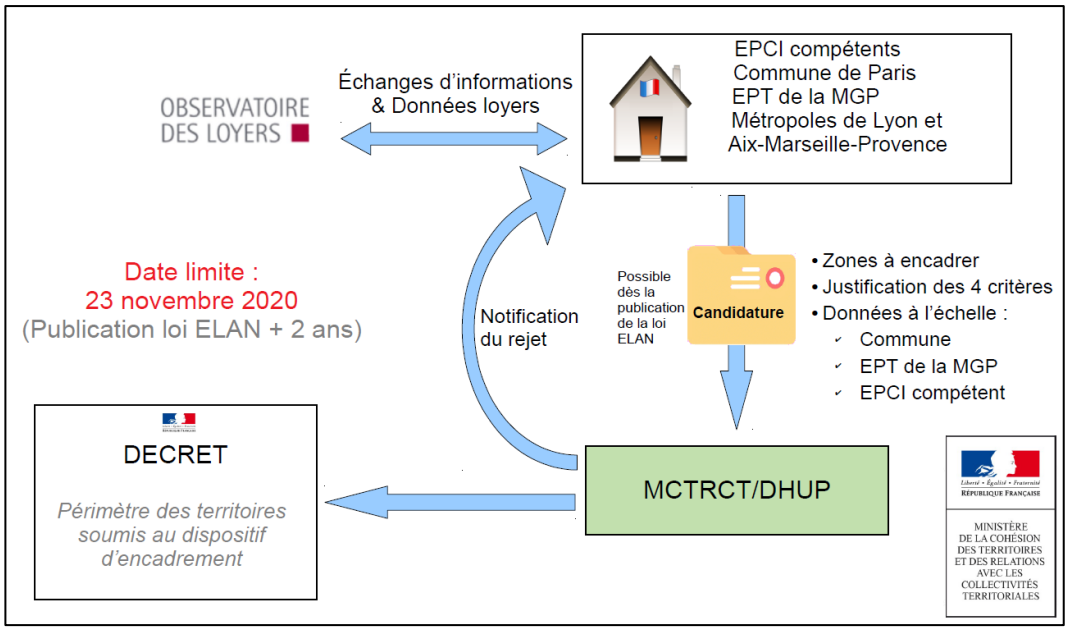


Figure 4 : Modalités d'organisation de l'expérimentation d'encadrement des loyers. Source : Ministère de la cohésion des territoires et des relations avec les collectivités territoriales

[5] « Tout ou partie du territoire des EPCI compétents en matière d'habitat, de la Commune de Paris, des Etablissements Publics Territoriaux (EPT) de la Métropole du Grand Paris (MGP), des métropoles de Lyon et d'Aix-Marseille-Provence.

[6] Pour une analyse du précédent dispositif d'encadrement des loyers introduit en 2012 et sa suppression, se référer notamment à Rioufreyt 2017 : 85-86 ; Le Bayon, Madec et Rifflart, 2013.

« A l'issue du délai de 2 ans prévu par la loi Elan, 8 EPCI (intercommunalités et métropoles) ont manifesté leur volonté de rejoindre l'expérimentation d'encadrement des loyers. Jusqu'à aujourd'hui seules les villes de Paris et Lille (incluant Hellemmes et Lomme) étaient incluses dans l'expérimentation. Désormais, à l'issue d'une phase de candidature close le 23 novembre 2020, 8 EPCI supplémentaires ont, à date, notifié leur volonté de mettre en place l'expérimentation, sur tout ou partie de leur territoire (le cas échéant précisé entre parenthèses) : Etablissement Public Territorial Plaine Commune Etablissement Public Territorial Grand Orly Seine Bièvre (11 communes), Etablissement Public Territorial Est Ensemble Communauté d'agglomération Grand Paris Sud Seine Essonne Sénart (Commune de Grigny), Bordeaux Métropole (Ville de Bordeaux), Grenoble Métropole (Ville de Grenoble), Lyon Métropole (Villes de Lyon et Villeurbanne), Montpellier Métropole (Ville de Montpellier) » (Communiqué de presse du Ministère de la transition écologique, 24 novembre 2020).

S'il est prématuré de tirer des conclusions sur les degrés de changement produits par la Loi ELAN en matière de logement, cette dernière peut néanmoins être analysée comme « une accélération des tendances anciennes » (Driant, 2018) et un prolongement des « évolutions en sourdine des années 2000, en approfondissant sans équivoque la dépendance des politiques du logement social aux mécanismes de valorisation foncière et immobilière » (Gimat et Halbert, 2018 : 6). Une seconde loi à la place plus modeste s'articule étroitement à la loi ELAN : la loi visant à réduire le coût du foncier et à augmenter l'offre de logements accessibles aux Français.

2. La loi visant à réduire le coût du foncier et à augmenter l'offre de logements accessibles aux Français : une législation étroitement articulée à la loi ELAN

Cette articulation étroite peut tout d'abord être attestée par les propos du parlementaire rapporteur du projet de loi durant l'un des débats la concernant, le député Jean-Luc Lagleize : « L'objectif de cette petite proposition de loi est d'offrir des logements accessibles aux Français (…) Madame Florennes, je vous remercie pour votre soutien. Vous avez rappelé la très intéressante loi ELAN (…) notre proposition de loi vient la compléter » (Rapport n° 2336 fait au nom de la Commission des affaires économiques sur la proposition de loi visant à réduire le coût du foncier et à augmenter l'offre de logements accessibles aux Français par M. Jean-Luc Lagleize, 2019 : 48). La temporalité de cette loi confirme également ses liens avec la loi ELAN, avec une mission temporaire confiée au rapporteur par le Premier ministre par courrier et décret en date du 4 avril 2019, cinq mois après la promulgation de la loi ELAN. La dimension « mineure » de cette loi évoquée ci-dessus par le député Lagleize peut être saisie à l'aune du faible nombre d'articles présents dans le projet (encadré 2).

Titre 1er : Casser l'engrenage de la hausse des prix

L'article 1er vise à proscrire le recours à l'adjudication pour la cession de biens immobiliers relevant du domaine privé de l'État et des collectivités territoriales.

L'article 2 prévoit la création d'organismes fonciers libres, qui, élargissant le modèle des organismes fonciers solidaires, favoriseront les projets d'acquisition de logements fondés sur la dissociation de la propriété du foncier et du bâti.

L'article 3 propose la création d'observatoires fonciers locaux, qui permettront aux collectivités territoriales de disposer des informations et des capacités d'analyse nécessaires au pilotage de leur politique foncière.

L'article 4 instaure un fonds national pour la dépollution des zones urbaines et industrielles en friche.

Titre 2 : Libérer plus de foncier et optimiser le foncier disponible en donnant aux maires les outils permettant l'optimisation de leur politique de logement

L'article 5 permet aux collectivités territoriales, dans le cadre de leurs opérations de cessions et d'acquisitions immobilières, de recourir à l'avis d'experts privés en substitution des services de l'État.

L'article 6 propose de généraliser certaines possibilités de déroger au plan local d'urbanisme en zone tendue.

L'article 7 renforce les mesures de transparence en matière de construction de logements dans le cadre du suivi de la mise en œuvre des programmes locaux de l'habitat.

L'article 8 gage les éventuelles dépenses et pertes de recettes pour l'État et les collectivités territoriales occasionnées par les dispositions de la proposition de loi.

Encadré 2 : La loi de réduction du coût du foncier et d'augmentation de l'offre de logements accessibles : une législation étroitement liée à la loi ELAN. Sources : Assemblée nationale

Une deuxième série de dispositions s'inscrit également en étroite relation avec la loi ELAN : les lois de finance et en particulier celles de 2018.

3. 2015-2021 : Des lois de finance qui contribuent à accentuer les contraintes financières des bailleurs sociaux

La principale loi de finance ayant générée des effets en matière de politiques publiques du logement est la loi de finance de 2018. Via l'article 126 (ex article 52), elle introduit « la réduction du loyer de solidarité (RLS). Ce mécanisme consiste à appliquer obligatoirement une réduction du loyer des locataires HLM à bas revenus bénéficiant de l'APL (la baisse va d'une trentaine d'euros à une cinquantaine d'euros selon la zone géographique et la composition familiale). Cette baisse du loyer génère une baisse de l'APL perçue à hauteur de 98% de la baisse de loyer. Elle est donc presque neutre pour le locataire. C'est en revanche une économie budgétaire importante pour l'État, à hauteur de 800 millions d'euros en 2018, de 900 millions en 2019 et de 1,3 milliard en 2020, 2021 et 2022. Le chiffre d'affaires des bailleurs sociaux s'en trouve réduit d'autant » (Driant, 2018). « Les pertes de recettes qui résultent de ce dispositif sont très inégalement réparties entre les bailleurs puisque proportionnelles à leur taux de locataires touchant l'APL. Selon l'USH, elles fragilisent notamment les plus sociaux d'entre eux, dont la survie même serait en jeu, et privent les

autres d'une part de leurs moyens d'autofinancement nécessaires à leurs investissements, tant dans la réhabilitation que dans la construction neuve. Cette position est soutenue par de nombreuses agglomérations, par les associations d'élus et même par les associations de locataires, qui dénoncent des politiques à courte vue et les risques qu'elles font peser sur l'entretien du patrimoine » (Driant, 2017 : 2). La RLS a tout d'abord fait l'objet d'une contestation par les bailleurs sociaux avec le lancement d'une pétition[7] et l'organisation de journées de mobilisations nationales comme celles du 17 octobre 2017. Certains bailleurs ont ensuite analysé les effets potentiels produits par la RLS comme dans le cas de l'Office Public de l'Habitat (OPH) d'Ivry (encadré 3). Ensuite, des organismes nationaux comme l'Union Sociale pour l'Habitat (USH), ont initié une action stratégique pour s'adapter à la RLS. Cette action stratégique a consisté à créer un espace collaboratif numérique d'échange spécifique à cette disposition, réaliser une enquête auprès des offices membres de l'USH, à introduire « un dispositif d'information et d'accompagnement en lien avec la Réduction de loyer de solidarité (RLS) et ses modalités d'application » (USH, Rapport d'activités 2017-2018 : 24) et à structurer la huitième journée nationale des directions des affaires financières de l'USH sur « les conséquences de la RLS » le 13 mars 2018.

« En 2018, le budget de fonctionnement de l'OPH d'Ivry sera amputé de 1,2 million d'euros. A titre d'exemples, 1,2 million d'euros par an correspondent :
- aux travaux de remise en état des logements avant relocations ;
- à l'autofinancement de la construction de 144 logements neufs ;
- à l'autofinancements de la réhabilitation de 637 logements anciens ;
- à 30 % de la masse salariale.
Ces restrictions ont pour conséquences à court terme : - moins de moyens pour réaliser des travaux d'entretien et d'embellissement dans les parties communes ;
- moins de moyens pour la remise en état des logements à la relocation ;
- moins de fonds propres pour les constructions neuves et les réhabilitations.
On constate d'ores et déjà une forte baisse du nombre de logements sociaux neufs en France. Le risque d'une diminution importante de la production de Hlm dans les prochaines années est élevé, avec des conséquences défavorables sur l'activité du secteur du bâtiment dans son ensemble et sur l'emploi. A plus long terme, on constatera : - une dégradation plus rapide de nos cités ;
- des logements mis en location sans travaux hormis ceux de mise aux normes de sécurité ;
- l'impossibilité de réhabiliter et de faire de gros travaux (ravalement, changement de fenêtres…).

Encadré 3 : La RLS interprétée par un bailleur social : le cas de l'Office Public de l'Habitat (OPH) d'Ivry-sur-Seine. Sources : Site internet de l'OPH d'Ivry-sur-Seine

[7] Se référer à la pétition intitulée « Sauvons le logement social » sur la plate-forme Change.org : www.change.org/p/personne-sauvons-le-logement-social.

La RLS introduite par la loi de finance de 2018 fait écho aux contraintes croissantes pesant sur les ressources des organismes de logement social évoquées précédemment. Si les politiques publiques évoquées jusqu'ici se concentrent sur les niveaux micro (ex : vente d'un logement HLM à un ménage) et méso (ex : obligation de regroupement des organismes de logement social), certaines dimensions de l'action publique menée ces dernières années relèvent de l'échelle macro comme celles du Haut Conseil de stabilité financière[8].

4. Surveiller et recommander pour réguler : l'activité du Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) en matière de crédit immobilier

« Le marché du logement et, plus généralement, les marchés immobiliers ont vu l'émergence depuis quelques années de politiques macroprudentielles visant à réguler les cycles immobiliers et leurs conséquences sur le système financier et l'économie réelle. Au point de rencontre des politiques macroéconomiques et des politiques microprudentielles réglementant la situation individuelle des établissements financiers, les politiques macroprudentielles ont trouvé un domaine d'application privilégié sur le marché immobilier, ce dernier pouvant être à l'origine de risque systémique » (de Bandt et Durant, : 247). Ces politiques macroprudentielles de régulation consistent à agir sur la dynamique des marchés immobiliers et du crédit qui y est associé via plusieurs méthodes comme le suivi d'indicateurs clés, la détection statistique des vulnérabilités et la réalisation modèles de capitalisation ou structurels (Avouyi-Dovi, Labonne et Lecat, 2014 : 270). Dans le cas français, cette régulation est incarnée dans les activités d'une institution : le Haut Conseil pour la Stabilité Financière (HCSF). Créé par la loi de séparation et de régulation des activités bancaires du 26 juillet 2013, il remplace le Conseil de régulation financière et du risque systémique (Corefris) créé en 2010. Il se réunit une fois par trimestre et composé de huit membres : le ministre des Finances (qui préside le HCSF), le gouverneur de la Banque de France (et président de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ; ACPR), le vice-président de l'ACPR, le président de l'Autorité des marchés financiers, le président de l'Autorité des normes comptables ainsi que trois personnalités qualifiées, choisies en raison de leurs compétences dans les domaines monétaire, financier ou économique. Le HCSF « porte un diagnostic sur le risque d'éventuelles bulles financières ; il a le pouvoir d'activer, si nécessaire, un ensemble de mesures macroprudentielles, telles qu'un *coussin* de fonds propres contracyclique – actuellement fixé à 0 % – ou encore une fixation plus stricte des conditions d'octroi de crédit » (Villeroy de Galhau, 2018 :

[8] Pour différencier ces niveaux, nous reprenons à notre compte la distinction effectuée par des travaux d'économie politique. D'après ces derniers, le niveau micro désigne les « controverses micro-économiques, c'est-à-dire celles qui frappent les entreprises ou d'autres unités de financement, de production et de commercialisation de biens et de services », le niveau méso celui qui structure en partie l'activité économique d'une industrie ou de plusieurs industries entières via notamment des mobilisations multi-acteurs et le niveau macro celui du capitalisme contemporain (Hay et Smith, 2018 : 46).

515). Cette action sur les potentielles « bulles » situe son action de régulation au niveau macro à la différence d'actions plus ponctuelles au niveau méso comme dans le cas de la création du régime fiscal dit de la société d'investissement immobilier cotée, introduit par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en 2003 (Wijburg, 2019 : 213). Si durant une première période (mars 2015-octobre 2019) l'activité du HCSF se cantonne à superviser le marché de l'immobilier et à produire des diagnostics de celui-ci, dans une seconde période (à partir d'octobre 2019), son activité semble évoluer avec une attention plus grande portée aux « risques dans le secteur de l'immobilier résidentiel » qui aboutit à la formulation d'une recommandation aux établissements de crédit en décembre 2019 (encadré 4).

Mars 2015-mars 2016 : Suivi du marché de l'immobilier par le HCSF
Avril-septembre 2016 : Consultation auprès des « différents acteurs du marché de l'immobilier commercial sur la situation actuelle du marché ».
31 Mars 2017 : Publication d'une note présentant une actualisation de son analyse de la situation du marché de l'immobilier commercial français et des résultats des stress tests conduits à sa demande par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF) afin d'évaluer les risques pour le secteur financier français associés à une éventuelle correction abrupte des prix.
Octobre 2019 : Actualisation du diagnostic
Octobre 2019-Décembre 2019 : Consultation publique dédiée aux risques dans le secteur de l'immobilier résidentiel
20 décembre 2019 : Recommandation à l'adresse des établissements de crédit sur les conditions d'octroi des crédits
Janvier-novembre 2020 : Suivi de la mise en œuvre de la recommandation et échanges avec les établissements concernés
27 janvier 2021 : Adoption d'une nouvelle recommandation ajustant celle de décembre 2019
15 juin 2021 : Annonce de la transformation de la recommandation de janvier 2021 « en une norme juridiquement contraignante, après publication d'un bilan de l'application de la recommandation »

Encadré 4 : Actions du HCSF en matière d'immobilier Sources : Site internet du HCSF

L'encadré ci-dessus appelle trois remarques. Premièrement, on remarque que parmi les neuf actions principales recensées entre mars 2015 et juin 2021 (diagnostics, suivis, recommandation, consultations…), trois renvoient à une coopération avec des acteurs du crédit en matière d'immobilier. Cette coopération s'articule étroitement à des instruments « conventionnels et incitatifs » (Halpern, Lascoumes et Le Galès, 2014 : 15-62) pour mobiliser les acteurs octroyant des crédits : la consultation publique et la recommandation. La dimension non-contraignante de ces

instruments fait écho à la montée en puissance progressive d'instruments de contrôle indirect au détriment d'instruments de contrôle direct des acteurs financiers mise en évidence par des travaux antérieurs (Butzbach et Grossman, 2005). Cette coopération, en particulier avec les établissements bancaires, n'est pas nouvelle[9] et est régulièrement marquée par des conflits et des dissensus comme dans le cas d'une potentielle survalorisation de certains biens dans le centre de Paris mentionnée dans l'un des rapports du HCSF et contestée par des professionnels de l'immobilier (Duros, 2019).

Deuxièmement, lorsqu'on analyse les recommandations formulées par le HCSF, on retrouve l'articulation entre dimension macroéconomique et microprudentielle introduite précédemment. Cette articulation est notamment illustrée par les données mobilisées par le HCSF pour produire ces recommandations avec une combinaison entre des données d'ordre macroéconomique comme la distribution des maturités, des taux d'effort dans la production de crédits à l'habitat (figures 5 et 6) et des données d'ordre microprudentielles comme celles issues de l'enquête Patrimoine 2017 de l'Insee, réalisée auprès des 13 685 ménages (Rapport annuel de l'HSCF, 2020 : 66-71).

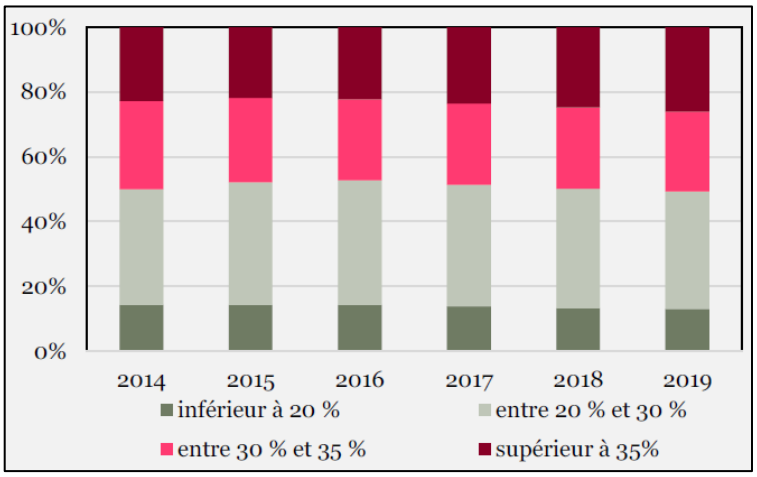


Figure 5 : Distribution des maturités dans la production de crédits à l'habitat
Sources : Données Banque de France citées par le HCSF

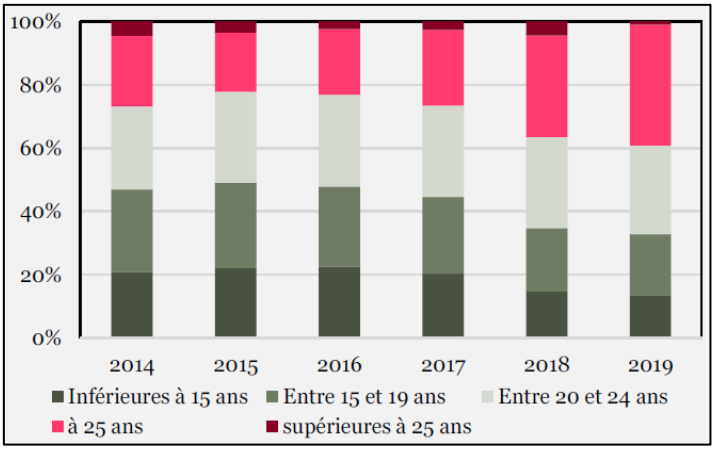


Figure 6 : Distribution des taux d'effort dans la production de crédit à l'habitat
Sources : Données Banque de France citées par le HCSF

[9] Voir par exemple le cas du plan de soutien au secteur bancaire de 2008 en France (Jabko et Massoc, 2012).

Troisièmement, en lien avec les figures ci-dessus, il est nécessaire de revenir sur le contenu des recommandations effectuées à « l'adresse des établissements de crédit sur les conditions d'octroi des crédits » en décembre 2019 et janvier 2021. A partir de données macroéconomiques (voir figures 5 et 6) qui indiquent qu'« entre 2015 et 2019, la maturité moyenne des nouveaux crédits a augmenté de 2 ans, pour atteindre 20 ans et demi en 2019, avec 40 % des crédits octroyés à 25 ans ou plus (…)la part des crédits octroyés avec des taux d'effort supérieurs à 35 % a aussi progressé de façon régulière, le HCSF part du constat « d'une dégradation, progressive mais continue, des conditions d'octroi des crédits immobiliers aux ménages » pour effectuer une première recommandation en décembre 2019 qui sera ensuite ajustée en (tableau 1). En plus de s'appuyer sur le constat précédent, la première recommandation est « cadrée » de la manière suivante par le HCSF : « Le HCSF réaffirme son attachement au modèle de financement du logement prévalant en France, qui repose sur des crédits à taux fixe, pour des maturités raisonnables, octroyés sur la base d'une analyse de la capacité de remboursement des ménages emprunteurs. Le Haut Conseil a adopté ce jour un plan d'action visant à conforter ce modèle en limitant la dégradation tendancielle des conditions d'octroi qui en garantissent la robustesse, et à prévenir une dynamique excessive de l'endettement des ménages » (HCSF, Communiqué de presse, décembre 2019). Les différents éléments de ce cadrage et en particulier les taux fixes et la capacité de remboursement des ménages emprunteurs font écho à des principes de régulation macroprudentielle, qui, de par leur absence ou de leur contournement, étaient au cœur de la « crise des subprimes » (Vorns, 2014 ; Aalbers, 2012 ; Boyer, 2009).

Recommandation décembre 2019	Modifications dans la recommandation de janvier 2021
« Recommande aux banques, après avoir pris en compte les caractéristiques du projet et du ménage emprunteur, de se conformer aux bonnes pratiques établies, à savoir : un taux d'effort à l'octroi maximal de 33 % du revenu net de l'emprunteur ; une durée de crédit qui n'excède pas 25 ans » (HCSF, 2019)	« - la recommandation sera précisée pour confirmer qu'elle ne fait pas obstacle aux rachats et renégociations de crédits dès lors qu'ils permettent de réduire le taux d'effort ou la maturité des crédits ; le regroupement de crédits relève de la même logique dès lors que ces crédits ont été octroyés de manière indépendante ; - les différés d'amortissement dans une limite de 2 ans seront pris en compte pour intégrer les spécificités de certaines opérations, notamment les ventes en l'état futur d'achèvement et les contrats de construction de maisons individuelles ; - compte tenu des pratiques constatées sur le calcul du taux d'effort, son mode de calcul fera l'objet de précisions complémentaires et la référence passera de 33 % à 35 % ; - la marge de flexibilité, concernant les nouveaux prêts pouvant s'écarter des meilleures pratiques relatives à la maturité et au taux d'effort, sera portée de 15 % à 20 % et sera davantage ciblée sur la primo-accession.

Tableau 1 : Recommandations du HCSF des établissements de crédit sur les conditions d'octroi de crédit en matière d'immobilier. Sources : Site internet du HCSF

Le HCSF justifie les « ajustements » effectués entre la première et la seconde directive de la façon suivante : « depuis l'adoption de la précédente recommandation et au-delà des développements liés à la crise sanitaire, la production de crédit immobilier s'est poursuivie à un rythme élevé et sur des bases plus saines. La dérive progressive des conditions d'octroi observée depuis quelques années semble s'être interrompue, la part de crédits présentant des taux d'effort élevés, des maturités longues ou des ratios prêts sur valeur du bien élevés ayant commencé à se réduire. La nouvelle recommandation et sa traduction, à l'été 2021, en une mesure ayant un caractère juridiquement contraignant permettront de pérenniser les évolutions déjà observées et conforter dans la durée le modèle de financement du logement prévalant en France auquel le Haut Conseil réaffirme son attachement » (HCSF, Communiqué de presse, 28 janvier 2021).

La potentielle « traduction » de cette seconde recommandation en une « mesure ayant un caractère juridiquement contraignant » sera une dynamique à suivre dans les mois à venir tout comme la mise en œuvre de la « composante logement » du plan de relance.

5. Une « composante logement » du plan de relance concentrée sur la rénovation

Si les crises et les plans de relance régulièrement introduits dans ces contextes amènent parfois à mettre à l'agenda de nouvelles idées comme celle d'un « *green new deal* » (Evrard et Persico, 2021), ces plans consistent souvent à soutenir l'existant et en particulier des secteurs comme le logement, à l'image du plan de septembre 2020 (encadré 5).

6.7 milliards d'euros pour « rénover le bâtiment »

2 milliards d'euros pour la rénovation de logements privés

4 milliards d'euros pour la rénovation de bâtiments publics (écoles, universités, bâtiments administratifs…)

500 millions d'euros pour la rénovation du parc social

200 millions d'euros pour l'amélioration de l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires des PME et TPE

650 millions d'euros pour « relancer la construction et aider les collectivités à faire émerger des projets vertueux »

300 millions d'euros pour finaliser les plans de financement et donc relancer la réhabilitation des friches et la réutilisation des terrains artificialisés

350 millions d'euros pour « aider en priorité les collectivités qui délivrent des permis de construire à la réalisation

100 millions d'euros pour « mettre à l'abri les personnes en situation de grande précarité »

Encadré 5 : Des crédits de la composante logement du plan de relance concentrés sur la rénovation. Sources : Ministère de la Transition écologique, chargé du logement.

Si les mesures ci-dessus sont intégrées au plan de relance de 2020, la composante logement de ce plan se différencie du Plan de relance du logement ou du plan de relance de 2008 (Vorms, 2014 ; Pollard, 2010) via lequel, a été « mis en place, pour soutenir le secteur de la construction, un plan de rachat de 30 000 logements construits par des promoteurs immobiliers privés par des organismes HLM » (Pollard, 2018 : 157). Dans le cas du plan de 2020, l'essentiel de l'action publique se concentre sur la rénovation.

En plus des différentes composantes de l'action publique en matière de logement que nous venons d'évoquer, la période 2015-2021 se caractérise par trois idées saillantes en termes de politiques publiques du logement : la dissociation du foncier et du bâti, le retour des investisseurs institutionnels et la montée en puissance de la catégorie dite de « logements intermédiaires.

6. 2015-2021 : une période marquée par trois idées saillantes : dissociation du foncier et du bâti, retour des investisseurs institutionnels et montée en puissance de la catégorie dite de « logements intermédiaires »

Les idées sont une des variables clés à analyser pour comprendre et expliquer l'action publique (Palier et Surel, 2005). Au sein de celles se diffusant en matière de logement depuis 2015 en France, la dissociation du foncier et du bâti constitue l'une des trois idées les plus saillantes.

6.1 Dissocier le foncier du bâti : tours et contours de la diffusion d'une idée au sein de l'action publique

Si plusieurs segments de la métropole parisienne donnent à voir une « financiarisation du foncier urbain »[10], force est de constater qu'il existe également des dynamiques qui se distinguent de celle-ci au sein de cette métropole et dans d'autres territoires français. Le foncier est en effet un réservoir intarissable « d'épisodes de contentieux » (Fligstein et McAdam, 2012) autour de la reconversion et de la valorisation foncière (Artioli, 2016), de l'appropriation de la rente foncière (Guironnet et Halbert, 2018) avec des tensions entre ambitions et acteurs antagonistes (Guelton et de Flore, 2020 ; Piganiol, 2017). Au sein de ces épisodes de contentieux, l'intervention publique peut ouvrir le jeu des opportunités foncières et conditionner les conditions de partage de la valeur foncière (Le Galès, 2020 : 31) via une pluralité de stratégies d'acteurs locaux articulant des temporalités distinctes[11]. Dans un contexte français où « de façon récurrente, les crises du logement conduisent les responsables politiques à en identifier la cause dans la politique foncière » (Renard, 2009 : 48), une idée se diffuse de manière croissante en matière d'intervention publique relative au

[10] En particulier « les biens fonciers à Paris ayant le plus de valeur et destinés aux usages et occupants les plus solvables (bureaux, centres commerciaux et les logements de haut standing) ; (…) titrisés par les sociétés d'investissement immobilisés cotés, tels que Unibail-Rodamco, Foncière des régions ou Klépierre » (Pradella, 2020 : 129)

[11] Dans le cas de l'Ile de France, trois « stratégies temporelles déployées par les acteurs locaux (urbanistes et élus) pour faire en sorte que le temps des négociations leur soit favorable (…)Elles consistent (i) à anticiper les besoins fonciers des projets pour négocier les terrains au meilleur prix ; (ii) à créer des situations d'urgence ou au contraire à jouer la montre pour ajuster les temporalités du marché et celles du politique ; (iii) et enfin à spéculer pour trouver un compromis politique » (Piganiol, 2018 : 150).

foncier : la dissociation du bâti et du foncier. Cette dissociation (figure 7) contribue à élargir le « dégradé de nuances du droit de propriété » (Pradella, 2020 : 136) via un nouvel instrument : le bail réel solidaire (figure 8).

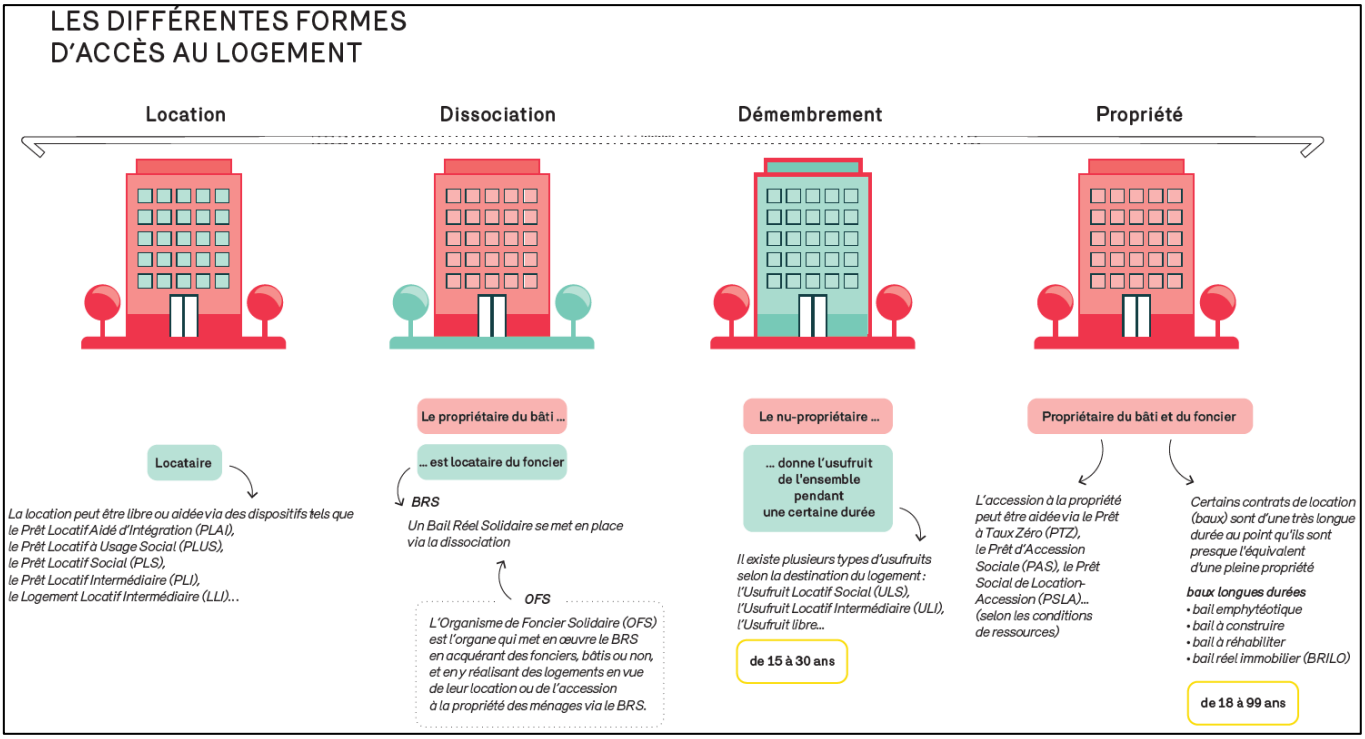


Figure 7 : La spécificité de la dissociation mise en perspective avec les autres nuances du droit de propriété. Sources : Questions à toits multiples

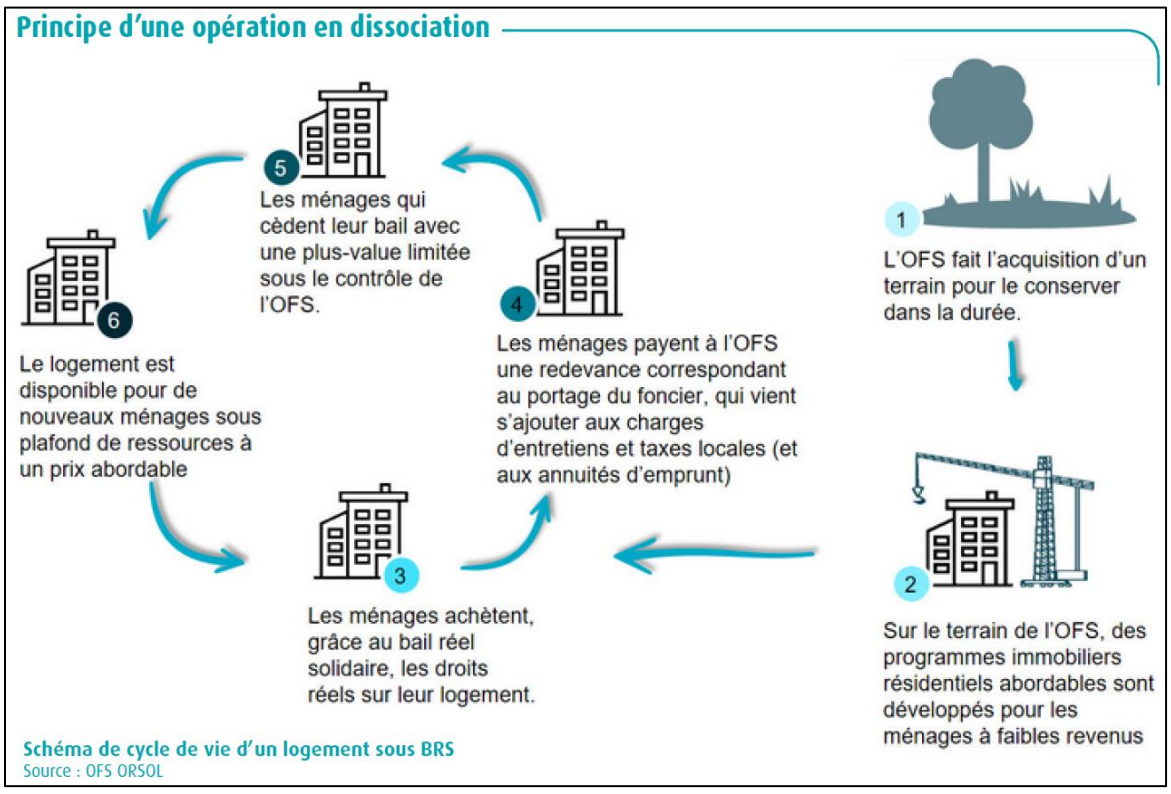


Figure 8 : Le bail réel solidaire : l'instrument de la dissociation du foncier et du bâti. Sources : Site internet du réseau des OFS

Les offices fonciers solidaires, au cœur de la dissociation évoquée, ont été introduits par la loi ALUR via son article 164, issu d'un amendement, qui dote le code de l'urbanisme d' «Organismes Fonciers Solidaires ». Ces derniers, qui présentent trois caractéristiques principales, ont ensuite été intégrés à nouveau au sein de la loi ELAN (encadré 6).

1) Les organismes de foncier solidaire ont pour objet, pour tout ou partie de leur activité, d'acquérir et de gérer des terrains, bâtis ou non, en vue de réaliser des logements et des équipements collectifs conformément aux objectifs de l'article L. 301-1 du code de la construction et de l'habitation,
2) Les organismes de foncier solidaire sont agréés par le représentant de l'Etat dans la région. Peuvent être agréés à exercer l'activité d'organisme de foncier solidaire, à titre principal ou accessoire, les organismes sans but lucratif et les organismes mentionnés aux articles L. 411-2 et L. 481-1 du même code.
3) L'organisme de foncier solidaire reste propriétaire des terrains et consent au preneur, dans le cadre d'un bail de longue durée, s'il y a lieu avec obligation de construire ou de réhabiliter des constructions existantes, des droits réels en vue de la location ou de l'accession à la propriété des logements, à usage d'habitation principale ou à usage mixte professionnel et d'habitation principale, sous des conditions de plafond de ressources, de loyers et, le cas échéant, de prix de cession.
La loi portant évolution du logement, de l'aménagement et du numérique (Elan) a précisé et complété ce dispositif avec : -l'élargissement du champ des structures pouvant être agréées OFS (entreprises sociales pour l'habitat, coopératives HLM, sociétés d'économies mixtes), qui peuvent être des organismes à lucrativité limitée ;
-l'intégration des logements sous BRS dans le décompte de la loi SRU à compter du 1er janvier 2019 (art.55) ;
-la prise en compte des logements en BRS dans le calcul de la décote (art.L.3211-7 du code général de la propriété des personnes publiques).

Encadré 6 : De la loi ALUR à la loi ELAN : les offices fonciers solidaires. Sources : Ministère de la cohésion des territoires et des relations avec les collectivités territoriales

L'encadré ci-dessus appelle trois remarques. Premièrement, il faut souligner que la création des OFS en France est étroitement liée à des dynamiques de « *lesson drawing* » (Rose, 1991) via lesquelles des acteurs s'inspirent de politiques publiques ou de composantes d'un régime d'un autre État pour tenter de « tirer des leçons » (Rose, 1991) pour identifier des solutions en matière d'action publique. Plusieurs éléments permettent d'attester de ces dynamiques. Tout d'abord le fait que la création des OFS soit régulièrement présentée comme étant inspirée du « modèle » des *community land trust*[12]. C'est le cas notamment dans un document du Ministère de la cohésion des territoires et des relations avec les collectivités territoriales présentant les OFS, dans les statuts du réseau Foncier Solidaire France initié en novembre 2018 ou encore dans un rapport parlementaire d'un député

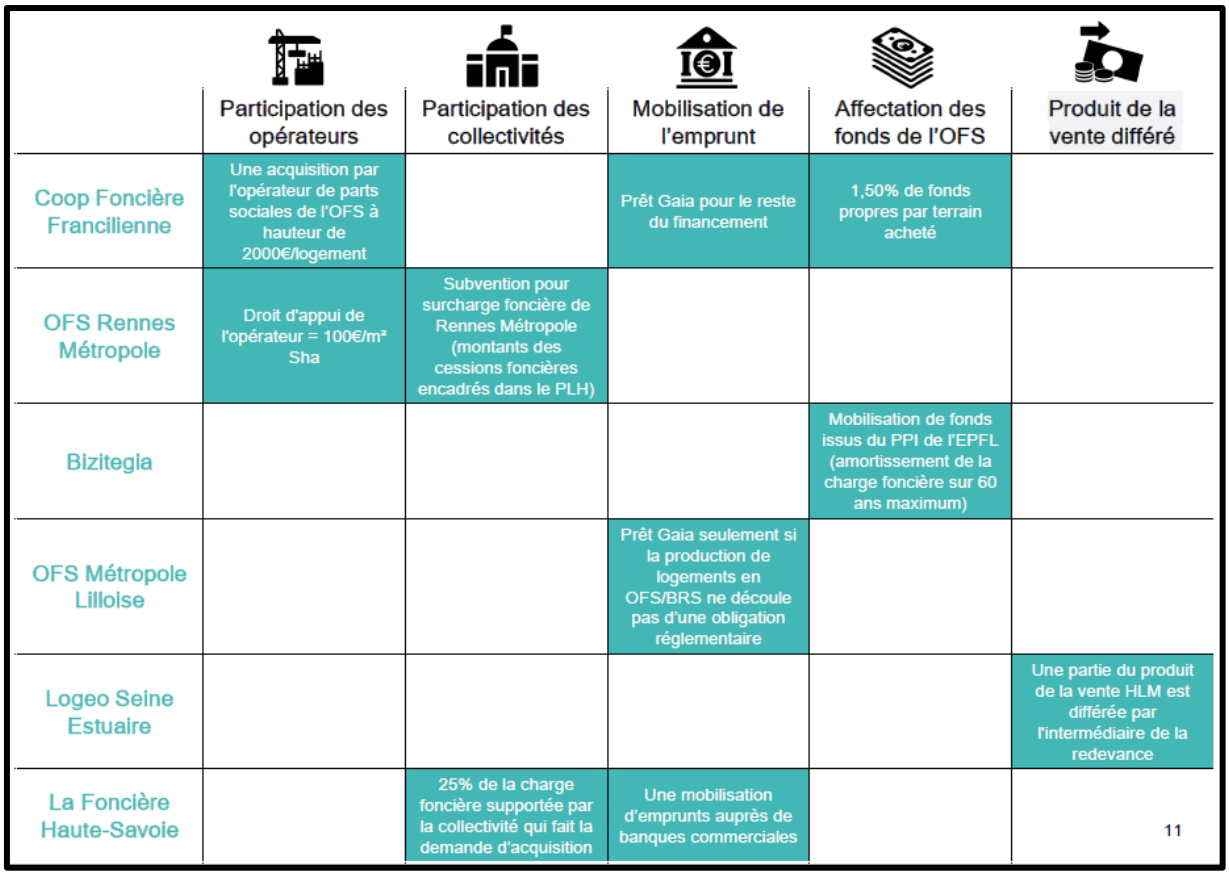
[12] Les *community land trust* ou fiducies foncières communautaires (FFC) présentent quatre caractéristiques principales : 1) Les FFC sont des entreprises sans but lucratif et exonérées d'impôt. Elles ont pour mission de sauvegarder le caractère abordable de l'habitation, de promouvoir une administration saine et de prévenir les saisies sur les immeubles situés sur leur terrain. 2) Les FFC sont très souples. Elles peuvent fournir des habitations en vente ou en location. On peut aussi les constituer à diverses fins de revitalisation du milieu de vie, tels que les espaces de travail, jardins, installations d'énergie renouvelable ou équipements collectifs. Elles peuvent acquérir des terrains par achat, crédit d'impôt et dons publics ou privés. 3) Les FFC permettent une propriété en duplex des droits de propriété dynamiques. Elles dissocient la propriété du terrain et de celle des immeubles qui s'y trouvent (…). 4) Les FFC rendent abordables l'habitation et le terrain loué à bail. Le terrain n'est jamais vendu aux habitants : il est loué » (Conaty et Lewis, 2015 : 115-116)

socialiste (Rapport d'information déposé par la Commission des Affaires économiques sur la mobilisation du foncier privé en faveur du logement et présenté par M. Daniel Goldberg, député, 16 février 2016). Ensuite, l'existence de partenariats entre acteurs des OFS français et de dispositifs similaires dans d'autres européens atteste également de dynamiques de *lesson drawing* à l'image du programme européen « Logement Durable pour des Villes Inclusives et Cohérentes » (Sustainable Housing for Inclusive and Cohesive Cities (SHICC) - financé sur trois ans (sept. 2017 à sept. 2020) par Interreg Europe du Nord-Ouest (ENO). Ce dernier trouve son origine dans « la volonté de faire face à une crise croissante du logement en zones urbaines en soutenant le développement d'Organismes Fonciers Solidaire (OFS) / Community Land Trusts (CLT) exemplaires. Le programme est mené en collaboration avec la Municipalité de Lille (France), le réseau national des CLT britannique (Royaume-Uni), le FMDV (France) et les CLTs de Londres, Bruxelles et Gand. Le programme SHICC a été construit autour de trois axes principaux : La reconnaissance de la légitimité du modèle des OFS/CLT à travers la structuration d'un réseau européen d'OFSs/CLTs ; La mise en place d'un environnement financier et législatif favorable à l'établissement et à l'expansion des OFS/CLT; Le renforcement des OFSs/CLTs existants et naissants via un changement d'échelle » (Programme SHICC, Community land trusts finance, Comprendre la diversité des modèles en Europe septembre 2019 : 3).

Deuxièmement, si les OFS se sont fédérés au sein d'une organisation nationale, le réseau Foncier Solidaire France, les modes d'organisation et d'intervention de ces OFS n'est pas uniforme. Durant ses journées nationales de 2019, ce réseau distinguait ainsi « trois grandes catégories d'OFS. Tout d'abord, une partie des OFS implique au moins une collectivité territoriale. C'est le cas de Foncier Solidaire Rennes Métropole ou de l'OFS de la Métropole Lilloise, pour lesquels les collectivités ont été à l'initiative, ou de la Foncière Haute-Savoie, dont l'initiative revient à l'EPF 74. Ensuite, certains OFS ont été créés par un Etablissement Public Foncier, comme Bizitegia, créé par l'EPFL du Pays-Basque. Enfin, une grande partie des OFS sont issus d'organismes HLM ou sociétés coopératives, qu'ils se soient associés comme dans la Coopérative Foncière Francilienne, ou qu'ils aient obtenu directement l'agrément, comme Logeo Seine Estuaire ou Foncier Coopératif Malouin » (Actes des Journées du Réseau des OFS, 2019 : 3). Cette diversité se retrouve dans les différents positionnements sur les marchés immobiliers locaux adoptés, avec des OFS qui plafonnent les prix de vente des logements en BRS[13] ou qui définissent un public cible de ménage correspondant à un certain niveau de revenus[14] et dans les modes de financement de la « charge foncière », élément décisif de la dissociation du foncier et du bâti (figure 9).

[13] Plafonnement qui était en 2019 des montants suivants dans trois OFS : 2055 €/m² pour le Foncier Solidaire Rennes Métropole, entre 2100 et 2200 €/m² pour l'OFS Métropole Lilloise, 2500 €/m² pour la Foncière Haute-Savoie ()

[14] Dans le cas d'un OFS utilisant ce levier en Nouvelle-Aquitaine, Bizitegia, le plafond fixé est de 17 000 € de revenus imposables pour un ménage de 2 personnes en secteur détendu



	Participation des opérateurs	Participation des collectivités	Mobilisation de l'emprunt	Affectation des fonds de l'OFS	Produit de la vente différé
Coop Foncière Francilienne	Une acquisition par l'opérateur de parts sociales de l'OFS à hauteur de 2000€/logement		Prêt Gaia pour le reste du financement	1,50% de fonds propres par terrain acheté	
OFS Rennes Métropole	Droit d'appui de l'opérateur = 100€/m² Sha	Subvention pour surcharge foncière de Rennes Métropole (montants des cessions foncières encadrés dans le PLH)			
Bizitegia				Mobilisation de fonds issus du PPI de l'EPFL (amortissement de la charge foncière sur 60 ans maximum)	
OFS Métropole Lilloise			Prêt Gaia seulement si la production de logements en OFS/BRS ne découle pas d'une obligation réglementaire		
Logeo Seine Estuaire					Une partie du produit de la vente HLM est différée par l'intermédiaire de la redevance
La Foncière Haute-Savoie		25% de la charge foncière supportée par la collectivité qui fait la demande d'acquisition	Une mobilisation d'emprunts auprès de banques commerciales		

11

Figure 9 : Les différents modes de financement de la « charge foncière » par les OFS. Sources : Présentation du réseau des OFS

Troisièmement, il faut signaler que l'idée de dissociation du foncier et du bâti se diffuse de manière croissante. Cette diffusion croissante est tout d'abord mise en évidence par l'augmentation du nombre d'OFS[15] agréés : 9 en 2018, 17 en 2019, 26 en 2020 (voir figure 10) et 66 fin juin 2021 (Données du réseau Foncier Solidaire France). Ensuite, cette diffusion est aussi attestée par le fait qu'en plus d'avoir été intégrée aux lois ALUR et ELAN, cette idée est également reprise dans la loi de réduction du coût du foncier (voir encadré 2). Au sein de cette dernière, la dissociation est au cœur de l'article 2 qui « prévoit la création d'organismes fonciers libres, qui, élargissant le modèle des organismes fonciers solidaires, favoriseront les projets d'acquisition de logements fondés sur la dissociation de la propriété du foncier et du bâti ». Cette reprise met toutefois en évidence une évolution avec un élargissement du périmètre d'action des futurs offices fonciers libres au-delà de celui des OFS. Cet élargissement n'est pas neutre en termes de public cible de la dissociation : « À la différence des OFS, leur activité n'est donc pas assujettie aux objectifs de la politique d'aide au logement. Il s'agit en effet d'ouvrir les avantages de la séparation des droits de propriété entre le foncier et le bâti à d'autres ménages, afin notamment de favoriser l'accès au logement intermédiaire

[15] Pour une analyse détaillée des offices fonciers solidaires, se référer notamment à Le Rouzic, 2019.

(…) À la différence des OFS, l'accès aux services des OFL ne sera pas soumis à des conditions de plafond de ressources » ((Rapport n° 2336 fait au nom de la Commission des affaires économiques sur la proposition de loi visant à réduire le coût du foncier et à augmenter l'offre de logements accessibles aux Français par M. Jean-Luc Lagleize, 2019 : 16). Les prochaines étapes du parcours législatif de cet article et la potentielle montée en puissance d'OFS et d'offices fonciers libres seront des éléments à suivre dans les années à venir pour déterminer dans quelle mesure leur développement marque l'émergence d'une ou plusieurs « filières parallèles publiques ou mixtes d'appropriation et de valorisation du foncier » (Pradella, 2020 : 131).



Figure 10 : Carte des offices fonciers solidaires agréés et en projet en mai 2020. Sources : Site internet du réseau des OFS

En effet, cette dimension parallèle est tout d'abord illustrée par le faible nombre de logements « livrés » via le BRS : environ 700 fin 2020. Durant les journées nationales du Réseau National des Organismes de Foncier Solidaires à Rennes en novembre 2019, les acteurs de ce réseau envisageaient une augmentation de ce nombre tout en projetant un développement relativement modeste : « A horizon 2024, ce sont plus de 9 200 logements qui sont projetés par les seuls OFS agréés à ce jour, et qui devraient se répartirent principalement sur 5 régions : Bretagne (19%), Nouvelle-Aquitaine (18%), Île-de-France (15%), Auvergne-Rhône-Alpes (15%) et Provence-Alpes-Côte d'Azur (14%) » (Actes des Journées du Réseau des OFS, 2019 : 3). Ensuite, la dimension parallèle voire périphérique des OFS est mise en évidence par la quasi absence de budgets étatiques alloués à leur développement, à l'exception de l'appel à projets suivant porté par Action Logement : « Pour accompagner les politiques d'accession sociale portées par les collectivités locales, Action Logement s'engage en faveur du financement des OFS. Le Groupe lance le 23 mars, à l'occasion d'une rencontre organisée par le réseau national Foncier Solidaire France, un appel à projets pour identifier les besoins des OFS dans l'ensemble des territoires et proposer des financements à hauteur de 200 millions d'euros, mobilisables jusqu'en décembre 2022. A l'issue de l'instruction des dossiers par les instances régionales du Groupe, Action Logement accordera des prêts subordonnés de longue durée (40 ans) à taux fixe (0,5%) aux OFS, avec la possibilité d'un différé d'amortissement de 10 ans maximum à taux 0. Les OFS pourront ainsi renforcer leurs capacités financières en vue d'acquérir des terrains et d'y développer des programmes immobiliers résidentiels neufs. Les logements seront ensuite proposés à la vente, au travers de baux réels solidaires, à des ménages à revenus modestes : les acquéreurs n'auront à charge que le prix du bâti, le foncier restant la propriété de l'OFS en contrepartie du paiement d'une redevance modérée versée par l'acquéreur » (Site internet d'Action Logement). Enfin ce potentiel développement de filières parallèles publiques ou mixtes d'appropriation et de valorisation du foncier peut être saisie à l'aune de la perception de la proposition d'une création d'OFL par le réseau des OFS. A l'image du compte-rendu d'une table ronde du réseau des OFS ci-dessous, il semble que les acteurs de ces derniers perçoivent une forme de concurrence entre les OFS et les OFS ce qui ouvre l'enjeu d'une éventuelle coexistence des deux modes d'organisation dans la dissociation du foncier et du bâti : « En octobre 2019, le député Jean-Luc Lagleize a déposé une proposition de loi dont l'article 2 aurait pour objectif de généraliser le principe de dissociation du foncier et du bâti à travers la création d'Offices Fonciers Libres (OFL). Ces OFL fonctionneraient selon le même principe que les OFS, mais ne se limiteraient pas à la production de logements abordables, comme c'est le cas pour les BRS, réservés à des ménages sous plafonds de ressources (…) Cependant, les intervenants ont souligné le fait qu'une généralisation du modèle pourrait avoir

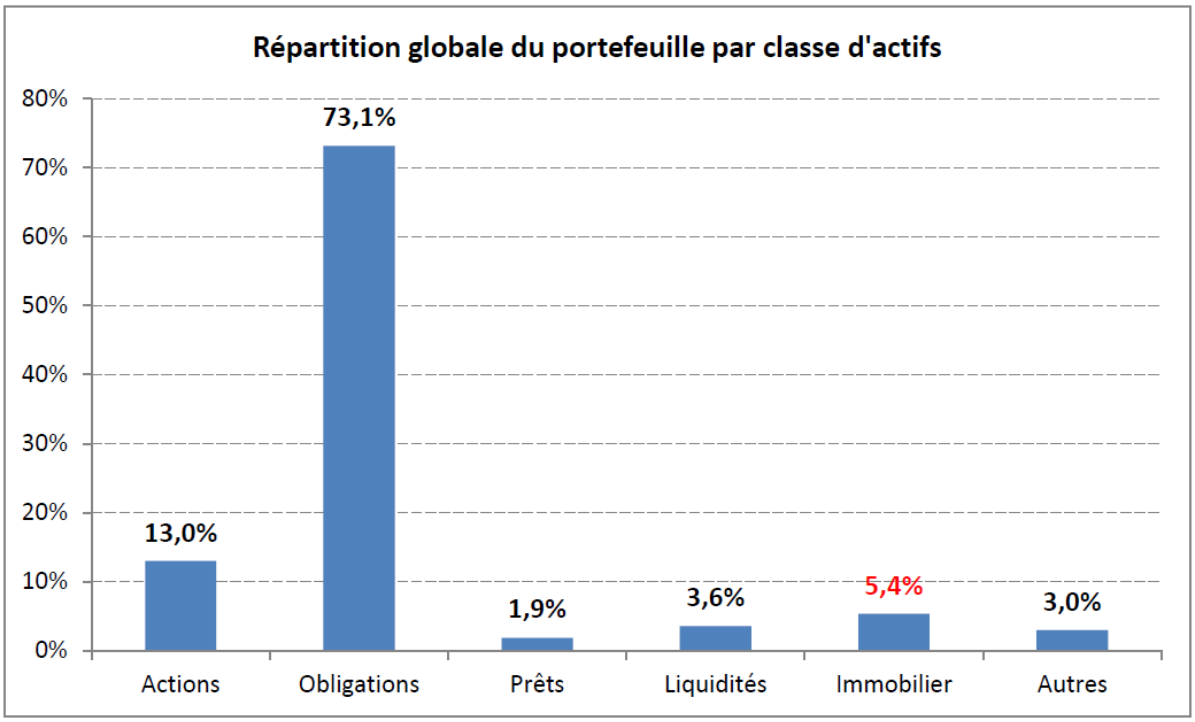
un effet contre-productif, en favorisant la spéculation foncière. En effet, les OFL pourraient bénéficier du lissage du coût du foncier dans la durée pour acheter certains terrains plus chers, en répercutant ce coût sur la redevance mensuelle des ménages. Non seulement les OFS seraient mis en concurrence directe avec ces OFL, mais l'effet de levier permis par la dissociation du foncier et du bâti pourrait ainsi bénéficier à des acteurs privés en attente de retour sur investissements. L'encadrement de l'activité de ces nouveaux acteurs semble difficilement envisageable pour les collectivités, qui ne peuvent pas maîtriser le foncier sans un investissement financier considérable » (Actes des Journées du Réseau des OFS, 2019 : 5).

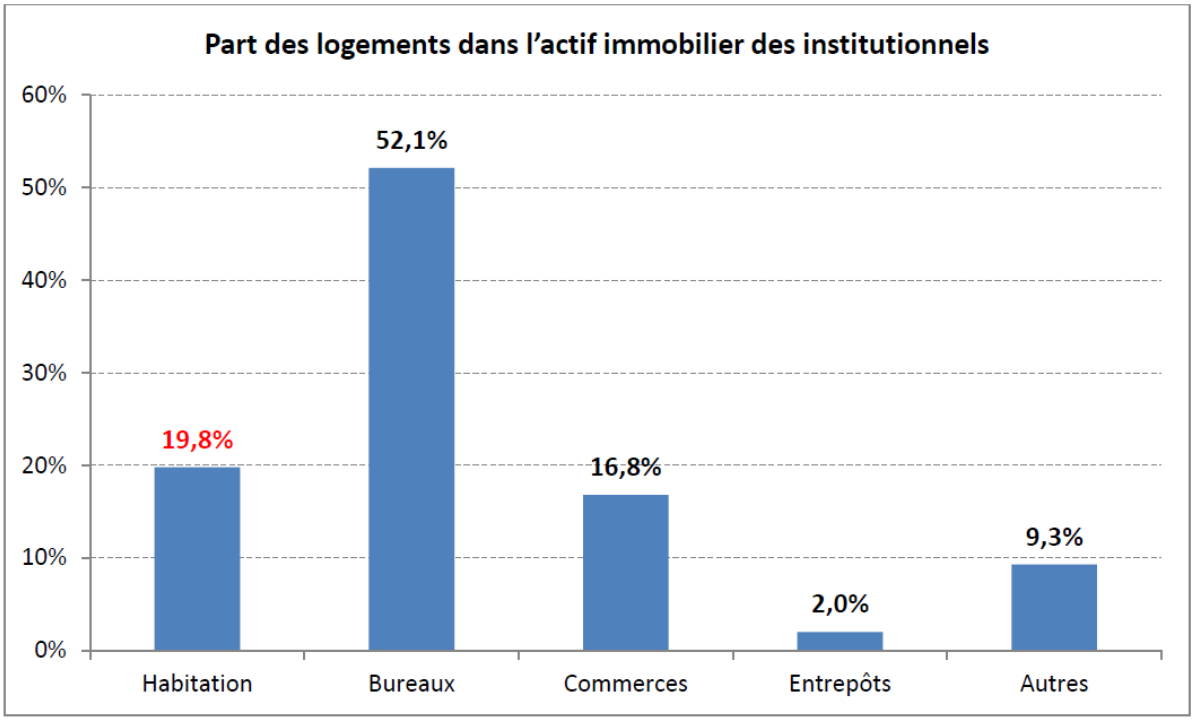
Les craintes évoquées durant une table ronde du réseau des OFS au sujet de la coexistence de ces derniers avec les OFL soulève plus largement l'enjeu de l'entrée de nouveaux acteurs au sein des marchés immobiliers ce qui nous amène à évoquer une deuxième idée saillante au sein des politiques publiques du logement durant ces cinq dernières années : le retour des investisseurs institutionnels.

6.2 Le retour des investisseurs institutionnels : une idée promue de manière régulière et intensive

« Entreprises dont le métier est de collecter l'épargne et de la placer pour la faire fructifier » (François et Lemercier, 2021 : 201), certaines d'entre elles exerçant d'autres activités (ex : banques et compagnies d'assurances) et d'autres spécialisées dans celle-ci (ex : fonds de pension et fonds d'investissement), les investisseurs institutionnels sont au cœur de l'un des quatre circuits de financement de l'immobilier locatif distingués par des travaux antérieurs : le « circuit intermédiaire », second « circuit financiarisé » (Halbert, 2018). Ce dernier « a été récemment constitué dans le but explicite de faire revenir les investisseurs institutionnels dans le financement du logement, et en particulier du logement intermédiaire » (Halbert, 2018 : 76). Pour cela, « des compagnies d'assurances et des mutuelles ont été démarchées pour apporter une partie des capitaux provenant de l'épargne des ménages dans un Fonds du logement intermédiaire (fli) créé en 2014 » (Halbert, 2018 : 76). Accroitre la place de ces investisseurs institutionnels, relativement faible aujourd'hui sur les marchés de l'immobilier (figure 10), est une idée promue de manière régulière et intensive ces cinq dernières années (tableau 2). Le terme de « retour » de ces investisseurs est employé par les acteurs soutenant cette idée car le recul de leur présence sur les marchés du logement est une tendance amorcée depuis le milieu des années 1980. « En l'espace de trois décennies, le nombre de logements mis en location par des bailleurs institutionnels privés (compagnies d'assurances, caisses de retraite, caisses foncières, sociétés immobilières d'investissement) a fortement diminué en France. Entre 1984 et 2017, il est ainsi passé de 1,2 million à environ 200 000, soit moins de 3 % du parc locatif libre » (Bigorgne et Le Corre, 2021 : 1). Durant ces trois décennies, en particulier pendant les années 1990, le logement est progressivement devenu « une classe d'actifs que les investisseurs institutionnels préfèrent céder au

profit de l'immobilier tertiaire notamment, plus rentable à court et moyen termes, plus liquide, moins coûteux en gestion locative, et qui ne risque pas d'entacher l'image de la société en cas de contentieux avec des locataires » (Bigorgne et Le Corre, 2021 : 1).





Figures 11 et 12 : Parts de l'immobilier et des logements dans les actifs des investisseurs institutionnels Sources : données fournies par l'Association française des investisseurs institutionnels (AF2I) pour l'année 2016 et citées dans le rapport d'information du Sénat sur « la place des investisseurs institutionnels dans le marché locatif résidentiel » de Dominique Estrosi Sassone, décembre 2017

Documents et auteurs	Cadrages	Propositions
Rapport d'information du Sénat sur « la place des investisseurs institutionnels dans le marché locatif résidentiel » de Dominique Estrosi Sassone, décembre 2017	**«** Au-delà de leur capacité financière, la présence de bailleurs institutionnels contribuerait sans doute également à professionnaliser la gestion du parc locatif, et donc à en réduire les coûts. Un autre avantage du retour de bailleurs gérant des parcs de logements de grande taille serait de permettre une mutualisation du risque d'impayés. Les propriétaires bailleurs personnes physiques, majoritaires en France, qui louent seulement un ou deux logements, ne peuvent opérer une telle mutualisation et sont donc incités, malgré la probabilité relativement faible d'occurrence des impayés, à opérer une sélection drastique de leurs locataires en exigeant des garanties très lourdes. La mutualisation des risques entre les locataires d'un parc de grande taille contribuerait à réduire ces phénomènes de « sur-sélection » des locataires. Enfin, les investisseurs institutionnels disposent de la capacité à mener à bien les investissements de rénovation des logements existants, tout particulièrement pour répondre aux objectifs de rénovation thermique » (2017 : 11).	Recommandation n° 1 : pour l'application du taux de TVA à taux réduit prévu par l'article 279-0 bis A du code général des impôts, modifier le seuil d'exemption actuellement applicable aux communes comptant déjà plus de 50 % de logements locatifs sociaux pour l'appliquer aux communes ayant 35 % de logements sociaux. Recommandation n° 2 : Profiter de la période de rediscussion au niveau européen de la directive Solvency 2 pour imposer un capital de solvabilité pertinent au regard des variations de valeur effectivement observées sur le logement. Recommandation n° 3 : Réexaminer la règlementation relative aux relations entre les bailleurs et les locataires en recherchant les voies d'une meilleure conciliation entre protection des locataires et stimulation de l'investissement locatif résidentiel. Recommandation n° 4 : Assouplir le dispositif de l'article 210 F du code général des impôts favorisant la transformation de bureaux en logements en portant à 6 ans le délai dans lequel les travaux de transformation doivent être réalisés » (2017 : 6)
Rapport au Premier ministre sur la maîtrise du coût du foncier dans les opérations de construction, Jean-Luc Lagleize, député, novembre 2019	« Le rôle des institutionnels sur le marché foncier lié à l'immobilier résidentiel est majeur : il permet d'influer sur les prix, ce que le seul marché des particuliers n'est pas en mesure de faire (…) Les pouvoirs publics doivent ainsi s'organiser pour inciter de grands acteurs du secteur à revenir dans ce marché important » (2019 : 122)	« Proposition 45 – Encourager l'investissement institutionnel dans le résidentiel locatif à travers la fiscalité attachée à ces investissements (loi de finances) » ; (2019 : 122)
Rapport d'information de la commission des affaires économiques (1) sur le plan de relance de la commission des affaires	« Les investisseurs institutionnels seront enfin un acteur déterminant. En France, ils se sont presque complètement retirés du marché du logement ne possédant que moins de 1 % des résidences principales. Or, la baisse des taux d'intérêt, les faibles rendements des actifs et leur volatilité constituent, sans doute, une opportunité historique alors	Mesure 3 : Favoriser le retour des investisseurs institutionnels en considérant l'investissement locatif comme un investissement productif économiquement et socialement, garantir un taux de TVA à 5,5 % dans les opérations de transformation en logement, et, éventuellement, en contraignant les assurances vie à

économiques, Tome VI : Logement, urbanisme et politique de la ville « Tirer les leçons de la crise, construire pour demain », Dominique Estrosi Sassone et Annie Guillemot, Sénateurs, 17 juin 2020	que le logement offre une rentabilité stable et de faibles risques » (2020 : 12).	consacrer une partie de leur encours au logement (2020 : 17)
Rapport de l'Inspection générale des finances (IGF) et du Conseil général de l'environnement et du développement durable (CGEDD) sur « le développement de l'offre de logement locatif intermédiaire par les investisseurs institutionnels » de juin 2021	« La construction d'une offre stable en volume de logements à loyers intermédiaires, dont les investisseurs institutionnels peuvent être les garants apparaît nécessaire afin de maintenir dans les zones tendues un stock suffisant de logements à loyers plafonnés » (2021 : 8).	Proposition n° 1 : Transformer l'exonération de vingt ans de la TFPB[16] en crédit d'impôt sur une même période. L'analyse de l'efficacité de ce dispositif sur la construction du logement intermédiaire serait soumise à examen au bout de deux ans, au terme duquel sa prorogation ou son arrêt serait décidé. Proposition n° 2 : Donner davantage de visibilité au LLI en : -le distinguant clairement du logement social à travers une analyse fine des besoins au niveau national et en l'intégrant aux politiques territoriales de l'habitat via une spécification obligatoire dans les documents de programmation de l'habitat et d'urbanisme ; -supprimant l'obligation de 25 % de logements sociaux dans les programmes de logements intermédiaires pour les communes ayant atteint leur quota de logements sociaux en référence à la loi SRU, étant rappelé que cette exemption a déjà été admise pour les opérations en LLI situées dans les communes disposant d'au moins 35% Proposition n° 3 : Reprendre la rédaction de l'article 1384-0 A du code général des impôts (CGI) pour élargir les avantages fiscaux dont bénéficient les investisseurs institutionnels dans le cas de la construction de logements intermédiaire neufs à la rénovation de logements soumis aux mêmes conditions de mise sur le marché (2021 : 36-42

Tableau 2 : Le retour des investisseurs institutionnels à travers les documents de politique publique

[16] Il s'agit de la taxe foncière sur les propriétés bâties.

Si ces différents documents de politiques publiques attestent de la diffusion de l'idée d'un soutien à la participation d'investisseurs institutionnels au financement des marchés du logement, il faut souligner que cette diffusion contraste fortement avec les dynamiques observées sur les décennies précédentes. L'action publique vis-à-vis de ces investisseurs a en effet oscillé entre l'absence de positionnement spécifique vis-à-vis de cette catégorie d'acteurs durant les années 1980[17] (Wijburg, 2019 : 152) à une hostilité envers les investisseurs institutionnels internationaux, perçus comme une menace pour la stabilité de long terme des marchés immobiliers, durant les années 2000 (Boisnier, 2011). Sans pouvoir qualifier ce positionnement d'hostilité, certains acteurs expriment encore aujourd'hui une certaine réticence à soutenir la participation des investisseurs institutionnels en matière de logement (en particulier étrangers), à l'image de l'extrait suivant d'un rapport d'information du sénateur Philippe Dallier : « Parmi les sources de financement du logement social, une forme non encore explorée en France est la participation en capital d'investisseurs institutionnels, tels que les fonds de pension internationaux. Votre rapporteur spécial fait part de sa prudence à l'égard d'une telle éventualité Les investisseurs internationaux sont d'ores et déjà présents, comme on l'a vu supra, dans d'autres pays européens tels que l'Angleterre et l'Allemagne, pays où ils ont pu acquérir des stocks massifs de logements sociaux. (…) Votre rapporteur spécial ne cache pas sa réticence à voir des investisseurs internationaux intervenir en capital dans le logement social français : l'une des forces du logement social français est la stabilité des organismes propriétaires du parc, assurée par leur statut » (Rapport d'information au nom de la commission des finances sur les sources de financement du logement social, par M. Philippe DALLIER, Sénateur, 2019 : 63).

Comme le montre le tableau ci-dessus, la diffusion de l'idée d'un retour des investisseurs institutionnels dans les marchés du logement s'est accélérée durant les cinq dernières. Cette idée avait toutefois également été promue dès 2012. « Au début de la mandature Hollande, la ministre de l'Égalité des territoires et du Logement, Cécile Duflot, souhaite faire participer les investisseurs institutionnels aux objectifs de construction de 500 000 logements par an, et plus particulièrement à destination des classes moyennes. Plutôt que d'appliquer des mesures jugées coercitives au sein du ministère de l'Économie et des Finances – celle d'imposer, par exemple, qu'ils détiennent un très faible pourcentage de logements à loyer intermédiaire dans leur portefeuille, comme le suggérait le think tank Terra Nova (2013) –, il s'agit de faire du logement intermédiaire un produit d'investissement destiné aux institutionnels. Les investisseurs institutionnels disposent d'un double

[17] A l'exception d'un groupe de travail sur la réforme du financement du logement qui constatait que « le secteur des investisseurs institutionnels (banques, compagnies d'assurances, établissements publics) construi[sai]t peu de logements (3 % des mises en chantier les bonnes années) » (G. Bonin. 1983. Groupe de travail sur le financement du logement. Préparation du IXe Plan, Paris : La Documentation française, Cité par Bigorgne et Le Corre, 2021).

avantage fiscal pour l'acquisition d'un LLI, calqué sur les aides financières accordées aux bailleurs pour produire du logement social. Ils bénéficient ainsi d'une réduction de la TVA de 19,6 % à 10 % à l'achat, et d'une exonération de taxe foncière sur la propriété bâtie (TFPB) pendant toute la durée de sa mise en location. Sur le modèle des dispositifs d'incitation à l'investissement locatif des particuliers, ces niches fiscales sont associées à des plafonds de loyer et de ressources des locataires, ces derniers étant « très peu contraignants » néanmoins, selon l'appréciation d'un fonctionnaire de la direction du Trésor rencontré. Enfin, elles sont adossées à un zonage A-B-C selon la tension sur les marchés immobiliers résidentiels, et ne s'appliquent que dans les territoires classés A et B1 – les plus tendus » (Bigorgne et Le Corre, 2021 : 2). On remarque ici qu'une partie des incitations fiscales introduites durant le précédent quinquennat sont similaires à des propositions effectuées durant ces cinq dernières années (voir tableau 1) et que la promotion du retour des investisseurs institutionnels est étroitement liée au financement d'un type de logements : la catégorie dite de « logements intermédiaires ».

6.3 La montée en puissance de la catégorie dite de « logements intermédiaires »

Le lien étroit entre retour des investisseurs institutionnels et développement de l'offre de logements intermédiaires est effectué par une part significative des documents de politique publique cités précédemment. C'est notamment le cas dans le rapport de l'Inspection générale des finances (IGF) et du Conseil général de l'environnement et du développement durable (CGEDD) de juin 2021 dont l'intitulé, « développement de l'offre de logement locatif intermédiaire par les investisseurs institutionnels » ,établit explicitement ce lien ou encore dans le rapport de la sénatrice Estrosi-Sassone qui affirme « qu'une action plus déterminée dans le sens du développement du logement intermédiaire stimulerait le retour de l'épargne institutionnelle » (Rapport d'information du Sénat sur « la place des investisseurs institutionnels dans le marché locatif résidentiel » de Dominique Estrosi Sassone, décembre 2017 : 17). « Segment intermédiaire entre « le logement social et le parc privé dit libre » (Rapport sur le projet de loi de Finances de 2017, Annexe 23 Egalité des territoires et logement, Christophe Caresche, 2016 : 66), « produit qui vient combler un maillon manquant dans la chaîne du logement » (Institut Paris Région, Le logement locatif intermédiaire dans la Métropole du Grand Paris. Constats, perspectives, préconisations, 2020 : 9), le logement locatif intermédiaire cible « des ménages à revenus moyens qui, dans les territoires les plus tendus, ne peuvent supporter les loyers du secteur libre sans pouvoir accéder facilement au parc social » (rapport de l'IGF et du CGEDD, 2021 : 2) et « en particulier des couples bi-actifs en début de vie familiale et dont les revenus, bien que supérieurs à la moyenne, ne suffisent pas à l'accès à un logement sur le marché dit libre des plus grandes agglomérations » (Halbert, 2018 : 83). Le statut de cette catégorie de logements a été précisé dans une ordonnance de 2014 (encadré 7).

« L'article 1er de la loi n° 2013-569 du 1er juillet 2013 a habilité le Gouvernement à adopter des mesures de nature législative pour accélérer les projets de construction et la production de logements et notamment des mesures permettant de « favoriser, dans les communes appartenant à une zone d'urbanisation continue de plus de 50 000 habitants telle que définie à l'article 232 du code général des impôts, ainsi que dans les communes de plus de 15 000 habitants en forte croissance démographique définies par décret pris en application du septième alinéa de l'article L. 302-5 du code de la construction et de l'habitation, le développement des logements à prix maîtrisé caractérisés soit par un niveau de loyers intermédiaire entre ceux du parc social et ceux du reste du parc privé, soit par un prix d'acquisition inférieur à celui du marché » (…)Cette ordonnance a pour objet de répondre à la crise actuelle du logement en développant une nouvelle offre de logements dits « intermédiaires ». Depuis le début de la décennie 2000, dans certaines zones dites « tendues », les marchés immobiliers connaissent une forte inflation des prix et une insuffisance marquée de l'offre de logements. Face à la saturation du parc social et à la quasi-inexistence d'un parc locatif de logement intermédiaire situé entre les loyers du parc social et les loyers du parc privé libre, les ménages à revenus moyens sont contraints de se tourner vers le parc privé et connaissent de grandes difficultés pour se loger à des prix abordables. En développant ce segment d'offre complémentaire, la présente ordonnance entend susciter la production de cette nouvelle offre par les acteurs du secteur et favoriser l'accès au logement de cette catégorie de ménages, que ce soit à la location ou à l'accession. Pour ce faire, l'ordonnance, dans les zones dites tendues telles que définies par le 6° de l'article 1er de la loi n° 2013-569 du 1er juillet 2013 qui a habilité le Gouvernement à adopter des mesures de nature législative pour accélérer les projets de construction et la production de logements : – met en place un nouveau régime de logements intermédiaires accessible à des personnes répondant à des conditions de ressources définies par décret, et permet de prévoir leur production dans les documents de programmation ; – créé un nouveau contrat de bail de longue durée dit « bail réel immobilier » reposant sur le mécanisme de dissociation du foncier et du bâti afin de favoriser l'accession temporaire à la propriété à coût réduit ; – ouvre la faculté pour les organismes de logement social, sous réserve du respect de l'accomplissement de leurs missions de logement social, de créer des filiales dédiées à la réalisation de logements intermédiaires (…) D'une manière générale, l'objectif poursuivi par l'ordonnance et le présent projet de loi de ratification est de mettre en place des outils permettant de développer une nouvelle offre de logements plus accessibles aux ménages à revenus moyens, que soit à la location ou à l'achat et de susciter la production de cette nouvelle offre par les acteurs » (Projet de loi ratifiant l'ordonnance n° 2014-159 du 20 février 2014 relative au logement intermédiaire, présenté au nom de Manuel Valls par Sylvia Pinel, ministre du logement et de l'égalité des territoires, 2014 : 3-12).

Encadré 7 : L'ordonnance du février 2014 ou les prémisses de l'institutionnalisation de la catégorie de logements intermédiaires. Sources : Assemblée nationale

Le logement intermédiaire, se concentre dans les grandes agglomérations à marché dit tendue (Halbert, 2018) et est mobilisé comme « un outil de diversification du parc de logements, notamment dans les communes très fortement dotées en parc social, mais aussi dans celles qui disposent d'un parc locatif privé relativement réduit (ou ancien voire dégradé), ainsi que dans les communes au marché immobilier très valorisé, dépourvues de logements abordables » (Institut Paris Région, 2020 : 11). La géographie de l'implantation des logements intermédiaires en Ile-de-France (en augmentation dans cette région, cf figure 14) évoquée ici dans un rapport de l'Institut Paris Région, est notamment illustrée par la concentration des agréments LLI (dispositif central de logement intermédiaire) dans les communes bien dotées en parc social (figure 13).

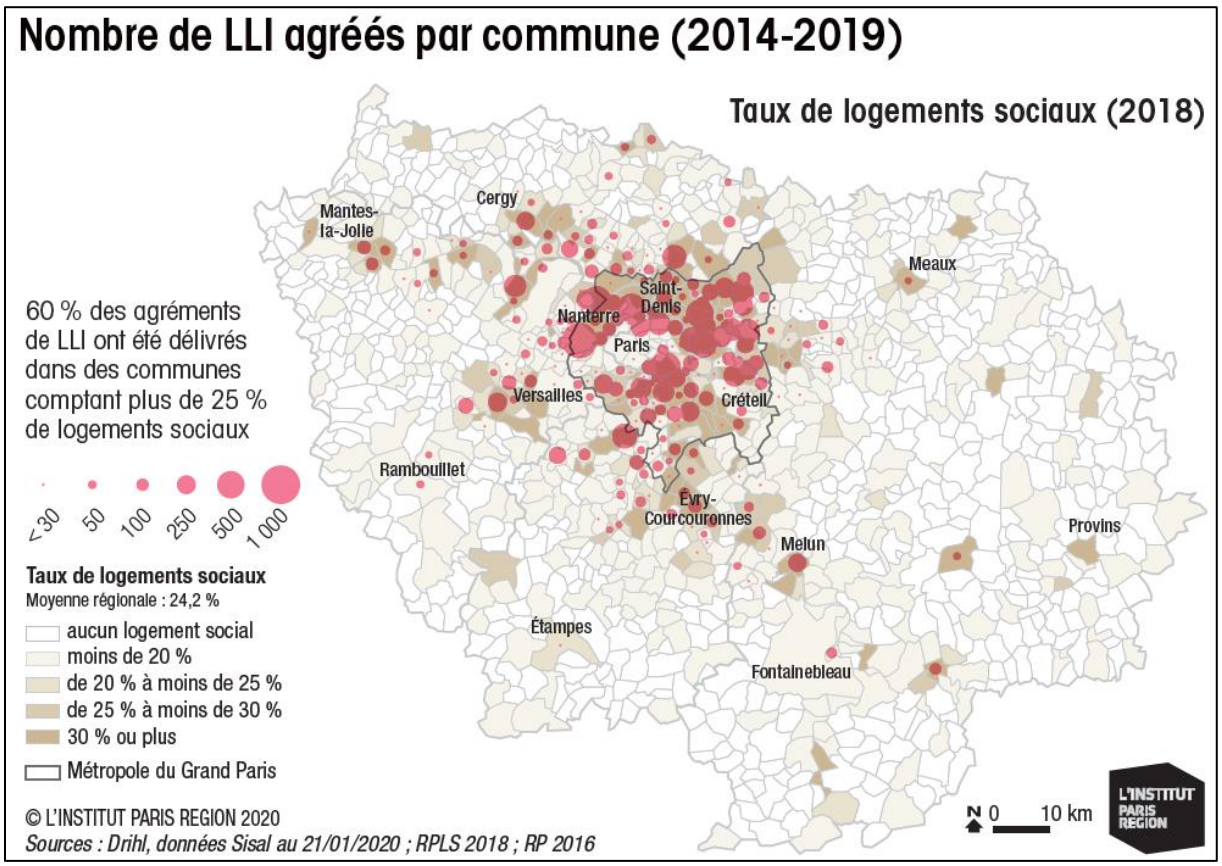


Figure 13 : Des logements intermédiaires implantés de manière privilégiée dans les communes bien dotées en parc social. Sources : Institut Paris Région.

D'après l'Institut Paris Région, quatre « modèles économiques » du logement locatif intermédiaire semblent se distinguer. Le premier, celui de *CDC Habitat*, « s'appuie sur trois sources de financement complémentaires :

-le fonds de logements intermédiaire (FLI) et son successeur le FLI 2. Initiés en 2014 (pour le FLI), il s'agit de fonds d'investissement privés dotés au global de près de 2 milliards d'euros, représentant une capacité d'investissement de 3,5 milliards d'euros (effet de levier compris) permettant de financer 20 000 logements. Outre CDC-Habitat, ces fonds rassemblent près de 20 investisseurs

institutionnels des secteurs de la banque et de l'assurance-vie, parmi lesquels AG2R, Allianz, Aviva France, BNP Paribas Cardif, CNP Assurances, Generali, Maif, Natixis, Predica…

-la société du logement intermédiaire (SLI), instituée par le décret du 24 septembre 2015, et abondée par l'Etat à hauteur d'un milliard d'euros. Sa capacité d'investissement s'élève à 2,3 milliards d'euros, et elle a pour objectif la production de 13 000 logements intermédiaires sur cinq années.

-à ces deux fonds s'ajoute la recapitalisation par la CDC de sa filiale CDC-Habitat à hauteur de 900 millions d'euros, complétée par un prêt de 500 millions de la Banque Européenne d'Investissement (BEI). Doté d'une capacité d'investissement de 2,2 milliards d'euros, ce programme d'investissement réalisé directement par CDC-Habitat a pour objectif le financement de 12 000 logements » (Institut Paris Région, 2020 : 28). Le second « modèle » correspond à celui de la *filiale logement intermédiaire d'Action Logement : In'Li*. **«** L'objectif affiché par In'Li est de produire 80 000 logements locatifs intermédiaires dans les zones Abis et A de l'Île-de-France (pour un objectif national de 100 000 logements), faisant de la MGP un territoire privilégié d'implantation. Ces 80 000 logements seront réalisés à 80 % en Vefa et à 20 % en maîtrise d'ouvrage directe. Pour financer cet investissement évalué à environ 18 milliards d'euros en Île-de-France, le modèle économique d'In'Li repose pour 50 % sur des fonds propres (provenant de la vente progressive de 30 000 logements sur les 42 000 de son patrimoine) et pour 50 % sur des emprunts auprès des banques. Pour diversifier les sources de financement, In'Li a souscrit en 2020 un prêt de 250 millions d'euros auprès de la BEI, et va participer à la création de foncières de développement, dont l'objectif est de faire financer par des investisseurs institutionnels une partie de la production » (Institut Paris Région, 2020 : 26). Le troisième « modèle », est celui de *Vilogia Privilège* « filiale dédiée au logement intermédiaire de l'ESH Vilogia SA » et qui « a adopté un modèle analogue à celui de la CDC avec le FLI. Elle a signé un contrat de partenariat avec AEW-Europe, qui a créé un fond (Résidys, avec La Poste comme actionnaire majoritaire) doté de 165 millions d'euros pour le logement intermédiaire. Le modèle prévoit la revente des logements au bout de 15 ans afin de reconstituer les fonds propres pour financer les futurs investissements » (Institut Paris Région, 2020 : 26). Le quatrième et dernier modèle distingué par l'Institut Paris Région est celui de la *filiale LLI du réseau Batigère* dont le capital « a été porté par cinq ESH (trois du groupe Batigère, Patrimoine SA Languedocienne et Atlantique Habitations) sous forme dans un premier temps de fonds propres et de transfert de patrimoine » avec un développement (entre 300 et 500 logements par an) « centré sur les zones tendues des territoires de ses ESH membres (Île-de-France, Rhône-Alpes, les métropoles du Grand-Est, Nantes Métropole et façade atlantique, Pays basque, Montpellier,

Toulouse, Paca…), et réalisé exclusivement en Vefa via des appels à projet respectant une grille précise : taille des programmes, typologies, prix d'acquisition… » (Institut Paris Région, 2020 : 26).

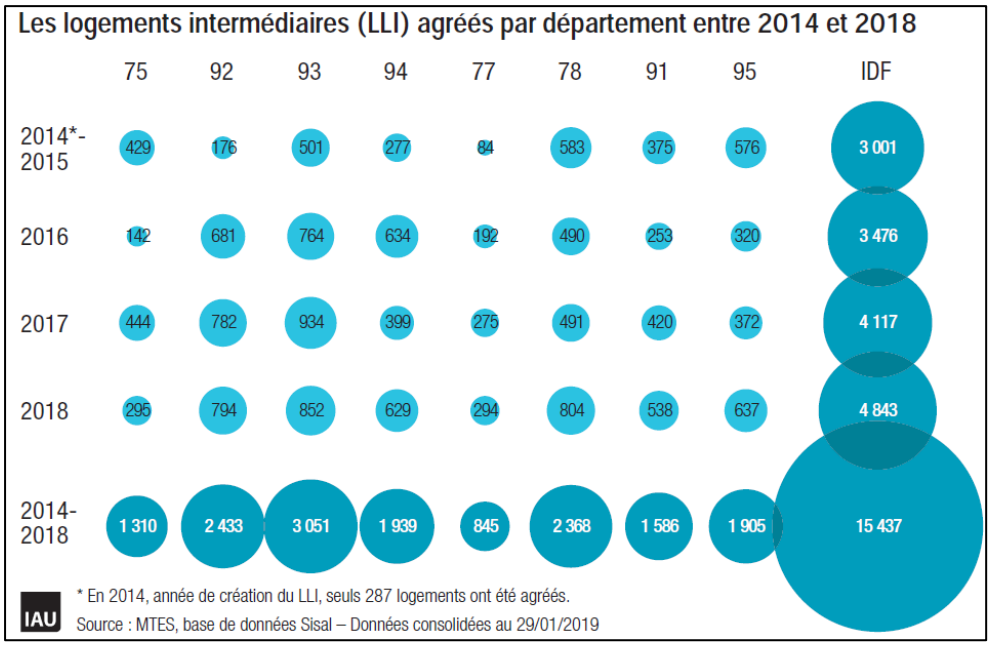


Figure 14 : Evolution du nombre d'agréements LLI en Ile-de-France. Sources : Institut Paris Région

Comme le suggère les projections de l'Institut Paris Région (figure 15), le logement intermédiaire pourrait poursuivre sa montée en puissance dans la métropole parisienne.

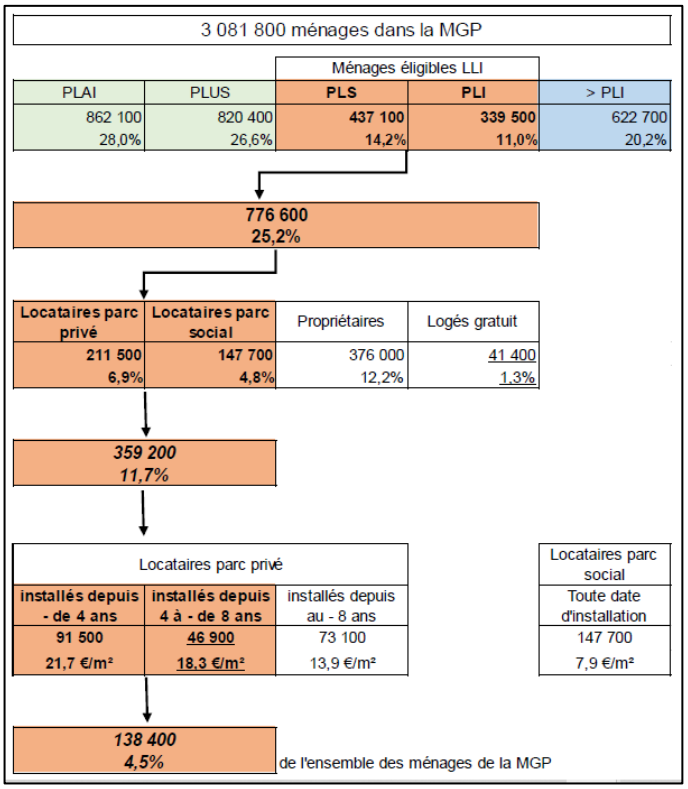


Figure 15 : Nombre de ménages éligibles au LLI selon l'estimation de l'Institut Paris Région fondée sur l'ensemble des ménages résidant dans la MGP. Sources : Institut Paris Région

Conclusion :

Loi ELAN, « loi visant à réduire le coût du foncier et à augmenter l'offre de logements accessibles aux Français », lois de finance, activités du HCSF en matière de régulation du crédit immobilier et « composante logement » du plan de relance de 2020, ce *working paper* a tout d'abord retracé les grandes orientations des cinq productions législatives et régulations publiques citées ici. Nous avons ensuite mis en lumière les dynamiques relatives à trois idées ayant fait l'objet d'une attention particulière des acteurs des politiques publiques du logement depuis 2015 : la dissociation du foncier et du bâti, le « retour des investisseurs institutionnels » et la montée en puissance de la catégorie dite de « logements intermédiaires ». La synthèse de ces différents éléments permet de distinguer quatre tendances fortes à l'œuvre durant ces cinq dernières années :

1)*La tentative d'élaboration de « filières parallèles publiques ou mixtes d'appropriation et de valorisation du foncier »* (Pradella, 2020) *via l'idée d'une dissociation du foncier et du bâti, portée en particulier par les OFS* ;

2) « *L'accélération de tendances anciennes »* (Driant, 2017) *et en particulier celle d'une évolution du financement du logement social vers plus d'autofinancement et « une dépendance croissante aux mécanismes de valorisation foncière et immobilière »* (Gimat et Halbert, 2018) qui induisent une « fragilisation financière du monde du logement social » (Driant et Madec, 2018) Cette tendance a été mise en évidence par l'encouragement à la vente de logements sociaux au sein de la loi ELAN et plus largement des mesures souhaitant restructurer le « secteur » du logement social (voir 1.2, pp.5-11) et par la diversification de certains bailleurs sociaux. Cette diversification est notamment à l'œuvre dans le segment du logement intermédiaire dont trois des quatre « modèles économiques » distingués par l'Institut Paris Région sont portés par des acteurs du logement social (voir 6.3, pp.35-37) ;

3) Le *soutien à la montée en puissance d'un des quatre circuits de financement du logement locatif : le « circuit intermédiaire », second « circuit financiarisé »* (voir 6.2 et 6.3, pp.28-37) et visant à faire revenir les investisseurs institutionnels dans le financement du logement et en particulier du logement intermédiaire (Halbert, 2018) ;

4) La *place centrale d'une régulation incitative et non-contraignante des marchés*, que cela soit en matière d'encadrement des loyers (voir 1.3, pp.11-13) ou de régulation de l'octroi des crédits immobiliers (voir 4, pp.16-20).

Ces tendances nationales soulèvent plusieurs questions auxquelles il est possible de répondre à partir d'études de cas localisées : dans quelle mesure les collectivités locales exercent-elles une « capacité politique »[18] (Painter et Pierre, 2005) pour réguler la place des investisseurs institutionnels dans un contexte où elles sont inégalement attractives et dotées pour se financer

[18] Entendue comme « « la faculté de mobiliser les ressources nécessaires pour effectuer des choix collectifs pertinents et de fixer des orientations stratégiques pour l'allocation de ressources rares à des fins publiques » (Painter et Pierre, 2005 : 2).

auprès des marchés (Ferlazzo, 2020) ? « A l'heure où la capacité des métropoles à allier de façon concomitante des stratégies d'attractivité et de cohésion sociale est questionnée » (Aguilera, 2020 : 275), comment ces pouvoirs locaux contribuent à fabriquer des ajustements entre des logiques potentiellement antagonistes (ex : dissociation du foncier et du bâti portée par les OFS et promotion du logement intermédiaire) ? Les acteurs du logement social peuvent-ils peser sur les évolutions du secteur (ex : obligation de regroupement) et jouer un rôle de *veto players* (Tsebelis, 1995) dans certains territoires ? Le soutien au circuit financiarisé intermédiaire fait-il l'objet de mobilisations contre une forme de « financiarisation » du logement, à l'image de dynamiques observées dans d'autres pays européens (Ravelli, 2020) ?

Bibliographie :

Aalbers, M. (2012). Subprime cities: The political economy of mortgage markets. Chichester, West Sussex: Wiley-Blackwell.

Aguilera, T. (2020). Chapitre 9. À l'ombre du Grand Paris: L'impossible gouvernance métropolitaine des bidonvilles franciliens. Dans : Patrick Le Galès éd., Gouverner la métropole parisienne (pp. 249-278). Paris: Presses de Sciences Po.

Artioli, F. (2016). Restructurations du centre et conflits des périphéries : L'échec des projets urbains face au retrait des armées en Italie. Revue française de science politique, 66, 229-250.

Avouyi-Dovi, S., Labonne, C. & Lecat, R. (2014). Logement, crédit et surveillance macroprudentielle. Revue d'économie financière, 115, 269-288.

de Bandt, O., Durant, D. (2014). Marchés du logement et politiques macroprudentielles : la situation européenne. Revue d'économie financière, 115, 247-268.

Banque des territoires, Éclairages Les dynamiques de concentration des bailleurs sociaux n°23 - Novembre 2020

Bigorgne M., Le Corre T. (2021), Une tentative de financiarisation du logement en France Le Fonds de logement intermédiaire de la CDC, Métropoligiques

Boisnier, C. (2011). Portrait d'entreprise : Les sociétés immobilières d'investissement cotées (SIIC) ou French REITs: foncière des régions et Unibail-Rodamco. Flux, 85-86, 89-104.

Bonneval, L., & Pollard, J. (2017). Promoteurs immobiliers, bailleurs sociaux, collectivités locales : Des acteurs aux frontières des marchés du logement. Métropoles, (20).

Bonneval, L., Robert, F. (2019), Les limites de la doxa sur le contrôle des loyers, Métropolitiques,

Bouillon, F., Clerval, A. & Vermeersch, S. (2017). Logement et inégalités. Espaces et sociétés, 170, 7-14

Boyer, R. (2009). Feu le régime d'accumulation tiré par la finance. Revue de La Régulation, (5)

Butzbach, O. & Grossman, E. (2005). Chapitre 8 : Une instrumentation ambiguë : La réforme de la politique bancaire en France et en Italie. Dans : Pierre Lascoumes éd., *Gouverner par les instruments* (pp. 301-330). Paris : Presses de Sciences Po.

Conaty P., Lewis M., (2015), Impératif transition. Construire une économie solidaire Montréal, Écosociété.

Davy A-C., Trouillard E. (2018), Mythes et réalités du « choc d'offre » sur la relance du logement Chronique du logement n° 1, Institut Paris Région.

Driant, J. (2011). Les mutations en sourdine du financement du logement social. Regards croisés sur l'économie, 1(1), 187-197.

Driant, J.-C., Li, M. (2012). The Ongoing Transformation of Social Housing Finance in France: Towards a Self-financing System? International Journal of Housing Policy, 12(1), 91–103

Driant, J. (2016), Les politiques du logement, Paris, La Documentation Française.

Driant, J. (2015). La crise du logement vient-elle d'un déficit de constructions ? L'Économie politique, 65, 23-33.

Driant, J. (2017), « Les réformes du logement sous l'ère Macron : économies budgétaires ou changement de modèle ? », Métropolitiques

Driant, J., Madec, P (2018), Un Élan insuffisant face aux crises du logement, AOC.

Driant, J (2020). Menaces sur le logement social, AOC.

Duros, M. (2019). L'édifice de la valeur. Pratiques de valorisation dans le secteur de l'immobilier financiarisé. Revue Française de Socio-Économie, 23, 35-57.

Ellickson, R. C et Le Bris, D. (2019). « Les dégâts du contrôle des loyers en France (1914-1948) », Métropolitiques

Evrard, A. & Persico, S. (2021). Chapitre 10. Entre relance verte et variable d'ajustement : les effets contradictoires de la Grande Récession sur les politiques environnementales. Dans : Patrick Hassenteufel éd., Les Politiques publiques dans la crise : 2008 et ses suites (pp. 297-329). Paris: Presses de Sciences Po.

Ferlazzo, E. (2020), Critique de la raison financiarisée. L'Agence France Locale et le financement des collectivités locales », Métropolitiques

Fligstein N., et McAdam D. (2012), A Theory of Fields, Oxford University Press.

François, P. & Lemercier, C. (2021). Sociologie historique du capitalisme. Paris: La Découverte.

Gimat, M. & Halbert, L., (2018), « Le logement social contraint à la rentabilité », Métropolitiques,

Guelton, S., & de Flore, R. (2020). Les enjeux fonciers vus d'en bas : quand les mobilisations des propriétaires privés se font citoyennes. Métropoles, (27)

Guironnet, A. & Halbert, L. (2018). Produire la ville pour les marchés financiers. Espaces et sociétés, 174, 17-34.

Halbert, L. (2018). Infrastructures financières et production urbaine : quatre circuits de financement de l'immobilier locatif en France métropolitaine. Espaces et sociétés, 3(3), 71-86.

Halpern, C., Lascoumes, P. & Le Galès, P. (2014). Introduction / L'instrumentation et ses effets débats et mises en perspective théoriques. Dans : Charlotte Halpern éd., L'instrumentation de l'action publique : Controverses, résistance, effets (pp. 15-62). Paris : Presses de Sciences Po.
Hay, C. & Smith, A. (2018). Introduction. Le rapport capitalisme-politique. Dans : Colin Hay éd., Dictionnaire d'économie politique : Capitalisme, institutions, pouvoir (pp. 19-49). Paris : Presses de Sciences Po.
Jabko, N. & Massoc, E. (2012). Chapitre 14. Nicolas Sarkozy et la crise financière : Cherchez la rupture !. Dans : Jacques de Maillard éd., Politiques publiques 3 : Les politiques publiques sous Sarkozy (pp. 321-340). Paris : Presses de Sciences Po.
Juillard C. (2020), « Produire des données de prix et de loyers à l'heure de la PropTech : quel rôle pour l'Etat ? », Working paper pour la Cities and Digital Technology Chair, Sciences Po, Paris
Le Bayon, S., Madec, P. & Rifflart, C. (2013). Quelle régulation du marché locatif privé ? : État des lieux et évaluation des dernières mesures gouvernementales. Revue de l'OFCE, 128, 243-276.
Le Galès, P. (2020). Introduction. Le gouvernement de la métropole parisienne : Problème d'État et opposition Paris/banlieue. Dans : Patrick Le Galès éd., Gouverner la métropole parisienne (pp. 7-39). Paris : Presses de Sciences Po.
Le Rouzic (2019), Essais sur la post- propriété. Les organismes de foncier solidaire face au défi du logement abordable, thèse de doctorat en urbanisme, Université Paris 1 Panthéon Sorbonne.
Madec, P. (2014). VIII/ Quelle politique du logement pour 2015 ?. Dans : OFCE éd., L'économie française 2015 (pp. 109-113). Paris : La Découverte.
Madec, P. (2018). VI / Logement : une loi ELAN controversée. Dans : OFCE éd., L'économie française 2019 (pp. 120-123). Paris : La Découverte.
Malard, L., Poulhes, M. (2020). Encadrement des loyers à Paris : les logements à petites pièces plus contraints que les autres. Économie & prévision, 217, 1-41.
Painter, M., Pierre, J. (2005) "Unpacking Policy Capacity: Issues and Themes", in M. Painter and J. Pierre, eds., Challenges to State Policy Capacity: Global Trends and Comparative Perspectives, Basingstoke: Palgrave Macmillan, pp. 1-18.
Palier, B. & Surel, Y. (2005). Les « trois I » et l'analyse de l'État en action. Revue française de science politique, 55, 7-32.
Piganiol, M. (2017). Le prix du compromis politique : Quand les politiques du logement et de la dette s'affrontent dans le marché foncier. Revue française de sociologie, 58, 267-293.
Piganiol, M. (2018). Chapitre 9. Négocier à temps. Les stratégies temporelles des politiques foncières. Dans : Guillaume Marrel éd., Temporalité(s) politique(s): Le temps dans l'action politique collective (pp. 149-163). Louvain-la-Neuve, Belgique: De Boeck Supérieur.
Pollard, J. (2010). How the State is Handling the Property Crisis in France: A Perspective on Recent Government Measures. International Journal of Urban and Regional Research, 34(3), 686–692

Pollard, J. (2018). *L'État, le promoteur et le maire : La fabrication des politiques du logement*. Paris: Presses de Sciences Po.

Pradella, S. (2020). Chapitre 4. Politique foncière et capitalisme à Paris et en Île-de-France: La complémentarité institutionnalisée au cœur de la gouvernance. Dans : Patrick Le Galès éd., Gouverner la métropole parisienne (pp. 121-141). Paris : Presses de Sciences Po.

Ravelli, Q. (2020). Les limbes de la dette : Crise économique et mouvements sociaux : des banquiers de Wall Street aux militants espagnols. Revue française de sociologie, 61, 641-671.

Renard, V. (2009). Coût du logement : la question du foncier. Informations sociales, 155, 48-57.

Rioufreyt, T. (2017). Les socialistes français face à la Troisième voie britannique. FONTAINE, France: Presses universitaires de Grenoble.

Rose, R. (1993). Lesson-drawing in public policy: A guide to learning across time and space. Chatham, N.J: Chatham House Publishers.

Trannoy, A., Wasmer, É. (2013). La politique du logement locatif. Notes du conseil d'analyse économique, 10, 1-12.

Tsebelis, G. (1995). « Decision Making in Political Systems: Veto Players in Presidentialism, Parliamentarism, Multicameralism and Multipartyism », British Journal of Political Science, 25, 3, 89-325.

Villeroy de Galhau, F. (2018). XXIII. Les régulations mises en place pour assurer la stabilité financière sont-elles compatibles avec l'accélération nécessaire de la croissance dans la zone euro ?. Dans : Michel Pébereau éd., Réformes et transformations (pp. 509-522). Paris cedex 14, France: Presses Universitaires de France.

Vorms, B. (2014). Vers un monde de propriétaires ? Politique du logement et statuts d'occupation en France et à l'étranger. Revue d'économie financière, 115, 69-86.

Wijburg, G., & Aalbers, M. B. (2017). The internationalization of commercial real estate markets in France and Germany. Competition & Change, 21(4), 301–320

Wijburg, G. (2018). Privatised Keynesianism and the state-enhanced diversification of credit: the case of the French housing market. International Journal of Housing Policy, 19(2), 143–164

Wijburg, G. (2019). Reasserting state power by remaking markets? The introduction of real estate investment trusts in France and its implications for state-finance relations in the Greater Paris region. Geoforum, 100, 209–219.